

---

# Atributos empresariais e a qualidade informacional dos relatórios financeiros em empresas brasileiras

## Corporate Attributes and Information Quality in Financial Reports issued by Brazilian Public Firms

MARIA MACILEYA AZEVEDO FREIRE 

MÁRCIA MARTINS MENDES DE LUCA 

ALESSANDRA CARVALHO DE VASCONCELOS 

JACQUELINE VENEROSO ALVES DA CUNHA 

### RESUMO

Com objetivo de investigar a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros em companhias brasileiras, realizou-se uma pesquisa descritiva junto a 407 empresas listadas na B3, aplicando-se ferramentas estatísticas para o tratamento dos dados. Foram estudados os atributos governança corporativa, internacionalização e desempenho das companhias da amostra, sendo a qualidade da informação representada pela republicação dos seus demonstrativos financeiros, considerando-se que essa prática sinaliza menos qualidade da informação inicialmente divulgada. Os resultados evidenciaram que não há influência dos atributos empresariais em estudo na qualidade da informação pela ótica da republicação de demonstrações financeiras. Ao se analisar individualmente as variáveis que compõem o índice de governança utilizado, observou-se a influência positiva da variável “política de divulgação” na republicação de demonstrativos. No que diz respeito à internacionalização, verificou-se que o número de bolsas de valores em que a empresa se encontra listada influencia positivamente a

republicação das demonstrações financeiras. Não foi identificada influência do desempenho empresarial na qualidade informacional dos relatórios financeiros.

**Palavras-chave:** Qualidade da informação; Republicação de demonstrações financeiras; Governança corporativa; Internacionalização; Desempenho.

## ABSTRACT

In order to evaluate the influence of corporate attributes on information quality in financial reports issued by Brazilian public firms, we conducted a descriptive study on 407 firms traded on B3, submitting the collected data to statistical analysis. Three major attributes were considered: corporate governance, internationalization and corporate performance. Information quality was proxied by republication of financial reports, based on the assumption that information quality was lower in the original reports. When analyzed from this perspective, corporate attributes could not be shown to influence information quality. However, a separate analysis of the variables contained in the governance index revealed a positive influence of 'disclosure policy' on republication. Likewise, one of the variables of internationalization (number of stock exchanges the firm is traded on) had a positive impact on republication. Corporate performance had no influence on information quality.

**Key-words:** Information quality; Republication of financial reports; Corporate governance; Internationalization; Performance.

## 1. INTRODUÇÃO

A existência de um ambiente favorável à confiança do investidor, atrelado a maior transparência, menor informação assimétrica e mitigação de conflitos de interesses entre investidores e gestores (TONG, 2007; WATTS; ZIMMERMAN, 1986), garante aos *stakeholders* a possibilidade de obter relatórios mais confiáveis e úteis ao processo decisório (FRANCIS *et al.*, 2005; VILLALONGA; AMIT, 2006), significando mais qualidade da informação evidenciada, e, dessa forma, proporcionando às empresas benefícios específicos, como redução do custo de capital e aumento da liquidez das ações (FRANCIS *et al.*, 2005; SCHIPPER; VINCENT, 2003).

Nesse cenário, a contabilidade, por meio dos relatórios financeiros, constitui a principal indutora das características de mais qualidade das informações ao mercado, atuando de forma direta como fonte informacional para usuários internos e externos (IUDÍCIBUS, 2005).

Contudo, a existência de fatores que representam alguma deficiência na evidenciação das informações financeiras da entidade, resultando em baixa qualidade da informação, pode impactar fortemente o mercado de ações e a forma como o investidor enxerga a organização (BURKS, 2010; CHEN; GOO; SHEN, 2014; LI; PARK; WYNN, 2018; PALMROSE; RICHARDSON; SCHOLZ, 2004), exigindo, muitas vezes, que a empresa providencie a republicação das demonstrações financeiras.

A republicação das demonstrações financeiras é comumente entendida como elemento revelador da baixa qualidade das informações originalmente divulgadas, interferindo na avaliação dos investidores quanto à confiabilidade dos relatórios financeiros (HABIB; JIANG, 2015; DE LUCA *et al.*, 2020), já que republicação pode sinalizar a possibilidade de ocorrência de motivos como, por exemplo, a manipulação de resultados (MARQUES *et al.*, 2017). Ressalte-se que a republicação de demonstrações financeiras pode ocorrer em razão da descoberta de erros, omissões ou fraudes realizadas em informações já publicadas pela organização (BENYOUSSEF; KHAN, 2017; HE; CHIANG, 2013).

Na republicação de demonstrações financeiras, cabe destacar a interferência temporal na informação divulgada, que consiste em uma assimetria informacional, pois pode impactar sobremaneira os resultados e o processo decisório, opondo-se fortemente à finalidade dos demonstrativos de transmitir informações reais e tempestivas para o mercado (CASSOTTO; COSTA, 2019).

Informações assimétricas quanto aos demonstrativos financeiros induzem uma qualidade inferior do que é evidenciado, como, por exemplo, uma imprecisão material acerca de informações já publicadas, que culmina na necessidade de republicação dos demonstrativos financeiros (DUTTA; DUTTA; RAAHEMI, 2017).

Instrumentos motivadores de divulgação de informações de qualidade são, portanto, considerados relevantes, e os atributos

empresariais podem induzir uma menor assimetria informacional, contribuindo para diminuir a frequência de republicação de relatórios financeiros. Neste estudo, são analisados os seguintes atributos: (i) a governança corporativa, como promotora de um conjunto de mecanismos relevantes para garantir, dentre outros, relatórios financeiros de alta qualidade como fator de incentivo e mecanismo de controle destinado a reduzir a assimetria informacional e proteger os acionistas de atitudes mal-intencionadas de gestores oportunistas (HABIB; JIANG, 2015; MARTINS; VENTURA, 2020); (ii) a internacionalização, que atua como instrumento estratégico obrigando a empresa a se adequar a exigências de outros mercados, induzindo, dessa forma, uma maior eficiência do que é evidenciado para os *stakeholders* (HOPE; KANG; KIM, 2013; LEUZ, 2003); e (iii) o desempenho, já que as empresas com *performance* mais elevada tendem a se preocupar mais com a evidenciação de informações (DANI *et al.*, 2017; WERNKE; LEMBECK, 2004).

Diante desse cenário, a republicação dos demonstrativos financeiros vem sendo debatida principalmente em âmbito internacional, como no estudo de Dutta, Dutta e Raahemi (2017), que investiga o desenvolvimento de modelos preditivos baseados em republicações intencionais (fraudulentas) e não intencionais (errôneas), e de Zhang, Huang e Habib (2018), que examinou, em empresas chinesas, a correspondência entre estímulos de pagamentos baseados no desempenho e a republicação de demonstrações financeiras.

Ante o exposto, e diante da relevância da temática e da existência de campos ainda inexplorados sobre o assunto, incitou-se o seguinte questionamento: Qual a influência dos atributos empresariais na qualidade informacional dos relatórios financeiros? Para responder a esse questionamento, traçou-se como objetivo investigar a influência dos atributos governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade informacional dos relatórios financeiros nas empresas listadas na B3 S/A – Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

O estudo se justifica principalmente em razão do impacto da republicação das demonstrações financeiras junto aos *stakeholders*, já que essa repetição sugere a descoberta de falhas em relatórios anteriores, como dados incompletos ou não confiáveis, induzindo-

-os, dessa forma, a decisões temerárias (FLANAGAN; MUSE; O'SHAUGHNESSY, 2008).

Apesar de o fator qualidade da informação – aqui analisado a partir da republicação de demonstrações financeiras – afetar a visão dos *stakeholders* sobre ganhos e o futuro organizacional (LI; PARK; WYNN, 2018), a regulação de relatórios financeiros tem sido pouco explorada, necessitando de mais estudos sobre a temática (SOARES; MOTOKI; MONTE-MOR, 2018). Dessa forma, importa estudar ainda a influência dos atributos empresariais na qualidade dos relatórios financeiros, para, também, prover contribuições a reguladores e *stakeholders*.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

A informação contábil é considerada um recurso de grande valor, principalmente quando reflete planejamento eficiente através da qualidade, fidedignidade e utilidade para o processo decisório (REZENDE, 2010), mitigando incertezas e possibilitando melhores escolhas e desempenho (KUPKA; FREITAS, 2018).

A divulgação de demonstrativos financeiros de qualidade, portanto, pode proporcionar inúmeros benefícios, pois possibilita que seus usuários adquiram melhor embasamento para decisões mais precisas (MOUSAVISHIRI *et al.*, 2018).

Por outro lado, a existência de deficiências na evidenciação pode interferir negativamente no mercado (HE; CHIANG, 2013), indicar problemas de controle interno, assim como omissão intencional da gestão; ou seja, revela uma elevada assimetria informacional entre empresas e investidores (LI; PARK; WYNN, 2018), resultando em demonstrativos tendenciosos (COLLER; YOHN, 1997; FENG, LI; MCVAY, 2009), o que pode culminar na necessidade de sua republicação (DUTTA; DUTTA; RAAHEMI, 2017).

Segundo Palmrose, Richardson e Scholz, (2004) e Zhang, Huang e Habib (2018), a republicação das demonstrações contábeis subentende o reconhecimento de erro, omissão ou distorção material. Alguns estudos mostram que as empresas que republicaram as demonstrações financeiras sofreram queda substancial nos respectivos valores de mercado (PALMROSE; RICHARDSON; SCHOLZ, 2004), aumento nos custos de capital (HRIBAR; JENKINS, 2004) e

alta rotatividade de executivos (HENNES; LEONE; MILLER, 2008; SRINIVASAN, 2005).

Diversos estudos atentam para o comprometimento da qualidade das demonstrações financeiras e da credibilidade da gestão da empresa ao republicar demonstrativos (DESAI; HOGAN; WILKINS, 2006; HENNES; LEONE; MILLER, 2008; STANLEY; DEZOORT, 2007; WILSON, 2008), ou até mesmo para identificar causas e consequências dessa ação (CONSTANTINO; NAKAO, 2018).

A republicação das demonstrações é encarada de forma negativa interna e externamente (POZNER; MOHLIVER; MOORE, 2019), seja por sinalizar informações anteriores com menos qualidade, seja pelas correções resultantes do descumprimento de princípios contábeis (MOHAMMAD *et al.*, 2018), da negligência e da má conduta, refletindo-se em perdas de valor para o usuário (AKHIGBE; KUDLA; MADURA, 2005; COLLINS; PORRAS, 2005) de informações financeiras (FARBER, 2005).

Destarte, percebe-se que a republicação das demonstrações contábeis impacta sobremaneira as organizações e o mercado, refletindo-se em diferentes **ângulos**, e atrelada a distintas deficiências e fraquezas, ou diferentes motivações, aumentando, dessa forma, a assimetria informacional, além de impulsionar questionamentos sobre a competência e a integridade da administração (LI; PARK; WYNN, 2018).

Para reduzir a assimetria informacional e as incertezas, destacam-se alguns atributos empresariais, como a governança corporativa, a internacionalização e o desempenho, que estão vinculados aos avanços das empresas no que diz respeito à divulgação de informações contábeis mais precisas (IATRIDIS, 2010; MAZZIONI; KLANN, 2016), possibilitando, dessa forma, a mitigação de manipulações de resultados, além de um aumento na eficiência do mercado de ações (LEUZ, 2003).

Para os diversos agentes econômicos, os mecanismos de governança corporativa são considerados importantes elementos de proteção e transparência (YOO; JUNG, 2015), desempenhando relevante papel ao reduzir conflitos de agência, na medida em que buscam mitigar a assimetria informacional (SOSCHINSKI *et al.*, 2020).

Segundo Habib e Jiang (2015), a relevância dos mecanismos de governança corporativa consiste, principalmente, na garantia

da qualidade dos relatórios financeiros para melhorar o processo decisório dos agentes envolvidos. Diante disso, e com base em uma boa governança corporativa, a assimetria informacional se torna mais distante, minimizando também o oportunismo dos agentes (MAIA; VASCONCELOS; DE LUCA, 2013).

A adoção de boas práticas de governança corporativa contribui para a diminuição de problemas de evidenciação, indicando melhoria da aplicação de princípios e normas de contabilidade, protegendo de erros e fraudes financeiros, e, ainda, demonstrando uma maior conexão entre os mercados (MARQUES *et al.*, 2017). Ademais, minimiza a possibilidade de riscos e incertezas direcionados ao processo decisório do investidor, já que determina informações de alta qualidade, manifesta uma confiança de potenciais acionistas dispostos a investir na empresa, e, ainda, sugere um crescente valor das ações (SILVA; SANTOS; RODRIGUES, 2016).

A manipulação ou ausência de transparência na publicação de relatórios financeiros faz com que as informações divulgadas apresentem baixa qualidade (MOURA; ZILLOTTO; MAZZIONI, 2016). Assim, a republicação de demonstrativos pode induzir a perda de sua credibilidade, confirmando-se a baixa qualidade do que foi primeiramente divulgado (ZHANG; HUANG; HABIB, 2018). Segundo Habib e Jiang (2015), as informações financeiras fornecidas pelas companhias são as principais fontes de conhecimento verificadas sobre as ações e o desempenho dos gerentes.

Nos últimos anos, algumas pesquisas inerentes à qualidade da informação contábil e de governança corporativa (COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2004; CALDAS; TAMBOSI FILHO; VIEIRA, 2014) se destacaram diante de maiores índices de fraude nos relatórios financeiros de organizações, sendo, desse modo, ponto de partida e incentivo para estudos relacionados (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017).

Zhizhong *et al.* (2011) estudaram a governança corporativa no mercado chinês, constatando que a incidência de eficientes mecanismos internos de governança corporativa pode ajudar a reduzir a ocorrência de republicação de relatórios financeiros. Cohen *et al.* (2004) e Silva *et al.* (2017) entendem que a governança corporativa constitui um dos principais fatores para a qualidade dos relatórios

financeiros, fornecendo, dessa forma, informações mais simétricas, e, conseqüentemente, reduzindo o risco de decisões equivocadas.

Alguns argumentos teóricos e empíricos sugerem que a governança corporativa eficaz reflete-se na qualidade das demonstrações financeiras evidenciadas, agindo, assim, como fator restritivo de republicação (ZHANG; HUANG; HABIB, 2018), característico da baixa qualidade da informação contábil. Diante desses argumentos, formula-se a primeira hipótese do estudo:

Hipótese 1: As empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa divulgam demonstrações financeiras com mais qualidade.

Na busca de novos avanços e maior desenvolvimento, as empresas enfrentam diversas influências e pressões do mercado de capitais, direcionando-as a promover mudanças e a seguir novos rumos (BRANDÃO; CRISÓSTOMO, 2015), principalmente a inserção no mercado estrangeiro.

A inserção de empresas em outros mercados é considerada um elemento estratégico, na medida em que proporciona mecanismos que agregam maior competitividade, e, conseqüentemente, ajuda a angariar maiores ganhos (ARANTES; MOTTIN; GOMES, 2010). Para tanto, faz-se necessário que as companhias se certifiquem da existência de componentes de controle e eficiência, que se refletem na minimização de elementos ligados à assimetria informacional (NICKELS; WOOD, 1999) e na fidedignidade das informações aos usuários (FLORIANI; FLEURY, 2012), determinando a qualidade em que são divulgadas.

Dessa forma, alguns estudos mostram que a internacionalização da companhia é um atributo fundamental na produção de informações contábeis com mais qualidade direcionadas ao processo decisório dos usuários e à própria avaliação dos investimentos (MAZZIONI; KLAN, 2016), influenciando a ausência de republicação de demonstrativos financeiros.

Ademais, a internacionalização favorece mais oportunidades de alavancagem de vendas e operações no mercado (LEE; TANG; TI-KOO, 2006), e isso tem mais efetividade quando a empresa é listada em bolsas estrangeiras, cujos mercados estão sujeitos a legislações e

regras mais rigorosas, aumentando o monitoramento e a divulgação para o investidor (HOPE *et al.*, 2013), dificultando a existência de extração de benefícios privados por gestores oportunistas (HOPE *et al.*, 2013; PARTE-ESTEBAN; GARCÍA, 2014), e possibilitando o controle dos conflitos de agência e a assimetria informacional (MOURA *et al.*, 2017).

Nesse contexto, a assimetria informacional corresponde à percepção de incerteza do investidor direcionada ao ambiente internacional (SANTOS; VASCONCELOS; DE LUCA, 2015), e deve ser monitorada, aumentando-se, ainda, os mecanismos de controle, de acordo com o crescimento do nível de internacionalização da empresa (NICKELS; WOOD, 1999).

Alguns estudos evidenciam a intensidade da internacionalização das atividades empresariais como sendo determinante para explicar a qualidade da informação contábil reportada, possibilitando a diminuição da probabilidade de republicação de demonstrações financeiras (BRANDÃO; CRISÓSTOMO, 2015; MAZZIONI; KLANN, 2016; MOURA *et al.*, 2017). Assim, considerando-se que, tendo em conta os seus desafios e objetivos, a internacionalização proporciona mais incentivo para a divulgação de informações (CHILD; HSIEH, 2014; ISIDRO; RAONIC, 2012) e pode ser apresentada como um atributo empresarial que tem relação direta com a qualidade da informação (MAZZIONI; KLANN, 2016), formula-se a segunda hipótese do estudo:

Hipótese 2: A internacionalização influencia positivamente a divulgação de relatórios financeiros com mais qualidade.

Para a sobrevivência diante de ambientes de negócios de grandes mudanças, incertezas e concorrência global de mercado, é essencial que a organização apresente reações rápidas e consistentes direcionadas para os seus objetivos estratégicos (UJUNWA, 2012; WERNKE; LEMBECK, 2004). Nesse contexto, os indicadores de desempenho empresarial são utilizados como instrumentos para suporte aos tomadores de decisão e para a continuidade do negócio (DANI *et al.*, 2017).

O desempenho empresarial pode ser visto como a avaliação do resultado do emprego de instrumentos ligados à eficiência e à eficácia

dos processos da organização, que, ao ser divulgado, gera informação de grande valor para o processo decisório dos *stakeholders* (NEELY, 1998). O conjunto de informações sobre o desempenho empresarial é capaz de fornecer o conhecimento necessário para a identificação de bons resultados, bem como de falhas e resultados não exitosos, inferindo-se uma relação direta com a qualidade da informação, evidenciada para usuários internos e externos (OLIVEIRA *et al.*, 2017).

Dessa forma, o desempenho empresarial e seus mecanismos de avaliação são de grande importância no intuito de prover informações financeiras e gerenciais de mais confiabilidade, auxiliando seus usuários a ter uma compreensão mais clara das atividades da organização, para, assim, contribuir para a melhoria do processo decisório (GASPARETTO, 2004).

Ademais, destaca-se a relevância da avaliação do desempenho para fundamentar as decisões diante da concorrência e redução de margens de lucro que podem impactar a empresa (DANI *et al.*, 2017; WERNKE; LEMBECK, 2004), refletindo-se nas informações apresentadas nas demonstrações contábeis. Destarte, a qualidade da informação financeira direcionada para esses fatores, em especial o lucro, vem sendo objeto de estudo ao longo dos anos (OLUOCH; NAMUSONGE; ONYANGO, 2015; PERSAKIS; IATRIDIS, 2017; SILVA *et al.*, 2018).

Entretanto, a implementação de ações que comprometem a confiabilidade dos relatórios financeiros pode interferir não somente na opinião dos *stakeholders*, como também afetar de forma negativa a organização, já que a assimetria da informação gerada pode causar danos, em especial diante das exigências do mercado, em que as estratégias de comunicação da empresa influenciam o seu desempenho (CLATWORTHY; JONES, 2006) e, conseqüentemente, a opinião dos seus usuários.

Ainda sobre a qualidade das demonstrações contábeis e o desempenho, segundo Constantino e Nakao (2018), as organizações que obtêm resultados negativos ou menores podem se sujeitar a manipulações ou a evidenciar fatos não condizentes com a sua realidade financeira, em busca de uma resposta positiva do mercado, levando, assim, a evidenciar informações inverídicas, mesmo que posteriormente necessitem republicá-las.

Nesse contexto, uma maior divulgação de informações de qualidade proporciona a minimização de incertezas, podendo atrair investidores, além de possuir forte relação com o desempenho (SANTANA *et al.*, 2016), considerado um motivador da qualidade informacional (SILVA *et al.*, 2018) e, conseqüentemente, da ausência de republicação de relatórios financeiros. Com base no exposto, apresentam-se a terceira e a quarta hipótese do estudo:

Hipótese 3: As empresas com desempenho empresarial superior apresentam demonstrações financeiras com mais qualidade.

Hipótese 4: As empresas com elevado desempenho de mercado apresentam demonstrações financeiras com mais qualidade.

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O estudo reúne dados de 407 empresas listadas na B3, referentes ao exercício de 2018, na posição de 10/01/2020, disponíveis nos Formulários de Referência das empresas, na base Economatica® e no *website* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A opção por um único exercício social se deve ao fato de não ser recorrente em curto espaço de tempo a ocorrência de mudanças nos dados referentes a atributos empresariais como governança corporativa e internacionalização (EISSMANN; STEFENON; ARRUDA, 2017), adotados neste estudo.

A republicação das demonstrações financeiras (REPUB) é a variável dependente do estudo, e representa a baixa qualidade das demonstrações anteriormente evidenciadas, a partir de uma *dummy*, que assume o valor “1” (um) quando há republicação das demonstrações financeiras e o valor “0” (zero) no caso contrário. Foram considerados todos e quaisquer motivos de republicação, seja por erro de digitação, ajuste contábil, alteração quantitativa ou mudança de política contábil, voluntária ou compulsoriamente. A adoção dessa *proxy* tem sido objeto de vários estudos sobre republicação de demonstrações financeiras (LIU; YU, 2018; MARQUES *et al.*, 2017; SOARES; MOTOKI; MONTE-MOR, 2018; ZHANG; HUANG; HABIB, 2018).

Como variáveis independentes, foram utilizados os atributos governança corporativa, internacionalização e desempenho. A governança corporativa foi mensurada por meio de um índice que cor-

responde ao quociente entre a somatória de elementos evidenciados de acordo com cada uma das variáveis de governança corporativa do estudo e o número total de variáveis. Foram consideradas as seguintes variáveis: DIVULG, que indica se a empresa possui uma política de divulgação (BRANDÃO; CRISÓSTOMO, 2015); AUD, relacionada ao mecanismo de controle denominado auditoria, em que é analisada por meio do parâmetro do tipo de firma que a realiza, se é feita por uma das quatro maiores empresas de auditoria (*Big Four*) (ZHANG; HUANG; HABIB, 2018); e CI, representado pela eficiência do controle interno (BUSLEPP *et al.*, 2019), considerando-se o fato de a empresa divulgar a eficiência ou existência de fraqueza material do controle interno, ao passo que pode interferir na prevenção ou detecção de distorções nas demonstrações financeiras. Quando da verificação da existência dessas *proxies*, foi atribuído o valor “1”; em caso contrário, o valor “0” (incluindo empresas que não divulgaram nenhuma informação acerca das variáveis anteriormente descritas).

A internacionalização é mensurada por meio do número de bolsas de valores em que a empresa é listada (SANTOS; VASCONCELOS; DE LUCA, 2013), e também pela emissão de American Depositary Receipt (ADR) na bolsa de valores de Nova Iorque (Nyse) (Santos *et al.*, 2015).

O desempenho é medido por meio do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (Return On Equity – ROE), considerando-se a relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido (ZHANG; HUANG; HABIB, 2018), assim como por meio do Q de Tobin, verificado através do somatório do valor de mercado com o valor do Passivo Exigível, subtraído do valor do Ativo Circulante mais o de Estoques (SANTOS; ALMEIDA, 2019), representando, neste estudo, o desempenho de mercado.

As variáveis de controle são o tamanho da empresa (TAM), caracterizado pelo logaritmo natural do Ativo (CAO; DU; HANSEN, 2017), já que as entidades maiores, que, conseqüentemente, desenvolvem atividades mais complexas, divulgam demonstrativos com mais qualidade, na medida em que estão sujeitas a riscos superiores (CONSTANTINO; NAKAO, 2018); o endividamento (END), que considera a relação entre o Passivo e o Ativo, levando-se em conta que o aumento do endividamento pode se refletir no aumento da

qualidade da informação (GHOSH; MOON, 2010); e setor regulado (REG), em que se considerou uma *dummy*, cujo valor “1” identificou a empresa pertencente a um setor regulado, e o valor “0” no caso contrário, sugerindo que a existência de agências reguladoras com responsabilidade de fiscalizar as organizações de setores específicos denota-se como algo que impacta a qualidade da informação divulgada (SILVA; SANTOS; RODRIGUES, 2016).

Para atingir o objetivo do estudo de investigar a influência dos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade informacional dos relatórios financeiros nas empresas listadas na B3, e testar as hipóteses de pesquisa, foi realizada uma análise de regressão logística, tendo em vista que a variável dependente é representada por uma *proxy* categórica, correspondendo à estimação em termos de probabilidade de ocorrência de um evento diante de variáveis explicativas (FÁVERO; BELFIORE, 2017).

Neste estudo, verifica-se a probabilidade da divulgação de demonstrativos de baixa qualidade, medida por meio da republicação das demonstrações financeiras das empresas da amostra a partir da composição de atributos empresariais.

As Equações 1 a 10 apresentam os modelos econométricos adotados no estudo.

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 DIVULGij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 1})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 AUDij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 2})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 CLIj + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 3})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 GCij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 4})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 QBLij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 5})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 ADRij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 6})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 ROEij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 7})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 QTOBINij + \beta_2 TAMij + \beta_3 ENDij + \beta_4 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 8})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 GCij + \beta_2 QBLij + \beta_3 ROEij + \beta_4 TAMij + \beta_5 ENDij + \beta_6 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 9})$$

$$REPUbij = \beta_0 + \beta_1 GCij + \beta_2 ADRij + \beta_3 QTOBINij + \beta_4 TAMij + \beta_5 ENDij + \beta_6 REGij + \varepsilon_{ij} \quad (\text{Equação 10})$$

Em que:

*REPUB* = probabilidade de republicação das demonstrações financeiras;

*DIVULG* = possui uma política de divulgação;

*AUD* = empresa auditada por uma *Big Four*;

*CI* = possui controle interno eficiente;

*GC* = índice de Governança corporativa;

*QBL* = quantidade de bolsas em que a empresa está listada;

*ADR* = American Depositary Receipt;

*ROE* = desempenho empresarial (rentabilidade);

*QTOBIN* = desempenho de mercado (Q de Tobin);

*TAM* = tamanho;

*END* = endividamento;

*REG* = setor regulado;

$\beta_0$  = intercepto; e

termo de erro estocástico da regressão.

Considerando-se que a republicação de demonstrações financeiras está relacionada à sua baixa qualidade por ocasião da primeira publicação, espera-se que a relação das variáveis independentes do estudo com a republicação (*REPUB*) resulte negativa, já que, de acordo com a literatura aqui revisitada, as empresas com melhores mecanismos de governança corporativa, internacionalizadas e com desempenho (empresarial e de mercado) superior proporcionam a divulgação de informações com mais qualidade.

#### 4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com a finalidade de se compreender a distribuição dos dados da pesquisa, apresentam-se as características da amostra representada por 407 empresas listadas na B3. Inicialmente, mostra-se a identificação da republicação das demonstrações financeira, segundo a caracterização das empresas por setor de atividade econômica (*ECONOMATICA*<sup>®</sup>, n. d.); em seguida, são caracterizadas as variáveis de cunho categórico; e, por **último**, as variáveis contínuas e discretas.

A Tabela 1 apresenta um panorama da republicação dos demonstrativos financeiros pelas empresas da amostra, segundo os respectivos setores de atividade econômica.

*Tabela 1 - Distribuição quantitativa e proporcional das empresas da amostra quanto à republicação das demonstrações financeiras, por setor de atividade econômica*

Setor de atividade	Republicação				Total
	Não	Proporção (%)	Sim	Proporção (%)	
Agro e Pesca	2	0,9	3	1,7	5
Alimentos e Bebidas	6	2,7	8	4,4	14
Comércio	13	5,8	6	3,3	19
Construção	9	4,0	14	7,7	23
Eletroeletrônicos	3	1,3	2	1,1	5
Energia Elétrica	32	14,2	25	13,8	57
Finanças e Seguros	30	13,3	23	12,7	53
Máquinas	3	1,3	3	1,7	6
Mineração	2	0,9	3	1,7	5
Minerais Não Metálicos	2	0,9	1	0,6	3
Papel e Celulose	3	1,3	3	1,7	6
Petróleo e Gás	6	2,7	3	1,7	9
Química	4	1,8	6	3,3	10
Serviços de Transporte	19	8,4	13	7,2	32
Siderurgia e Metalurgia	11	4,9	7	3,9	18
Software e Dados	2	0,9	4	2,2	6
Telecomunicações	6	2,7	2	1,1	8
Têxtil	11	4,9	7	3,9	18
Veículos e Peças	10	4,4	4	2,2	14
Outros	51	22,7	45	24,9	96
<b>Total</b>	<b>225</b>	<b>100,0</b>	<b>182</b>	<b>100,0</b>	<b>407</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 1, percebe-se um número maior de empresas pertencente aos setores Energia Elétrica (57), Finanças e Seguros (53) e Serviços de Transporte (32).

Ao se analisar a amostra a partir das empresas que não republicaram seus demonstrativos em 2018, percebem-se proporções

maiores nos setores Energia Elétrica (14,2%) e Finanças e Seguros (13,3%), além do grupo de empresas não pertencentes a nenhum dos 19 setores especificados (22,7%), sugerindo que as companhias dos setores que seguem regulamentações específicas – no caso Energia Elétrica (ANEEL) e Finanças e Seguros (BACEN e SUSEP) – podem divulgar informações com mais qualidade. As menores proporções correspondem aos setores Agro e Pesca, Mineração, Minerais Não Metálicos e Software e Dados (0,9% cada), que por sua vez assinalam as mais baixas representatividades da amostra.

Quanto às empresas que republicaram demonstrativos, observa-se uma maior concentração também nos setores Energia Elétrica (13,8%) e Finanças e Seguros (12,7%), assim como no grupo de empresas não pertencentes a nenhum dos 19 setores especificados (24,9%). As menores proporções correspondem aos setores Eletroeletrônicos (1,1%), Telecomunicações (1,1%) e Minerais Não Metálicos (0,6%), que por sua vez assinalam as mais baixas representatividades da amostra.

Cabe ressaltar que, de acordo com os dados da Economatica® e da amostra do estudo, o grupo Outros reúne organizações com foco em: Administração de empresas e empreendimentos, Locadoras de imóveis, Laboratórios de exames médicos, Escolas de ensino superior, Indústrias de equipamentos e materiais para uso médico, Pesquisa científica, Atividades relacionadas a imóveis, Água, esgoto e outros sistemas, Indústria cinematográfica, Serviços de apoio a empresas, Outros tipos de escola, Outras indústrias, Hotel, motel ou similar, Serviço de armazenamento, Concessionárias de outros veículos motorizados, Consultórios odontológicos, Editoras de jornais, revistas, livros e similares e Apresentações artísticas.

A Tabela 2 evidencia a caracterização das variáveis categóricas da pesquisa.

Tabela 2 - Caracterização das variáveis categóricas da pesquisa

Variável	Classificação	Nº de observações	Proporção (%)
Republicação (REPUB)	Não	226	55,5
	Sim	181	44,5
	Total	407	100,0
Política de Divulgação (DIVULG)	Não	48	11,8
	Sim	359	88,2
	Total	407	100,0
Auditoria ( <i>Big Four</i> ) (AUD)	Não	102	25,1
	Sim	305	74,9
	Total	407	100,0
Controle Interno (CI)	Não	180	44,2
	Sim	227	55,8
	Total	407	100,0
Quantidade de Bolsas Listadas (QBL)	1	342	84,1
	2	53	13,0
	3	10	2,5
	4	1	0,2
	6	1	0,2
	Total	407	100,0
Emissão de ADR (ADR)	Não	353	86,7
	Sim	54	13,3
	Total	407	100,0
Setor Regulado (REG)	Não	348	85,5
	Sim	59	14,5
	Total	407	100,0

Nota. REPUB: ocorrência de republicação; DIVULG: política de divulgação; AUD: auditoria realizada por uma *Big Four*; CI: controle interno eficiente; QBL: quantidade de bolsas em que a empresa é listada; ADR: American Depositary Receipt; REG: setor regulado. Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme se observa na Tabela 2, mais da metade das companhias analisadas (55,5%) não republicou seus demonstrativos

em 2018, indicando, na perspectiva estudada, mais qualidade da informação contábil, enquanto 44,5% os republicaram, ou seja, sinalizaram baixa qualidade dos relatórios primeiramente divulgados.

Na apreciação dos motivos que levaram à republicação, verificou-se que a providência tinha por objetivo, principalmente, a realização de: ajustes em relatórios e tabelas; alteração de dados qualitativos; correção de valores; inclusão de declarações, parecer ou relatórios; e até mesmo correção de formatação.

A Tabela 2 mostra ainda, que 359 empresas (82,1%) revelaram implementar política de divulgação, uma das práticas de governança corporativa analisadas. Das 407 companhias da amostra, 359 (74,9%) foram auditadas por uma das empresas de auditoria *Big Four*. Quanto ao controle interno, 227 organizações (55,8%) revelaram ter eficiência, enquanto as 180 restantes (44,2%) admitiram possuir alguma fraqueza material nesse particular.

Quanto ao aspecto internacionalização, o levantamento mostrou que 342 empresas (84,1%) são listadas somente na B3, enquanto 65 (15,9%) negociam suas ações também em outras bolsas. A emissão de ADR foi registrada por apenas 54 empresas (13,3%). Das 407 empresas da amostra, apenas 59 (14,5%) pertencem a algum setor regulado.

A Tabela 3 apresenta as variáveis contínuas e discretas da pesquisa.

*Tabela 3 - Caracterização das variáveis contínuas e discretas*

Variável	Nº de observações	Mínimo	Média	Máximo	Desvio-padrão	Coefficiente de variação
GC	407	0,00000	0,72973	1,00000	0,26179	0,35876
QBL	407	1,00000	1,19902	6,00000	0,52259	0,43585
ROE	407	0,00000	0,66049	42,60808	2,79227	4,22756
QTOBIN	407	5,00000	1,17000	7,15000	4,81000	4,09901
TAM	407	2,28197	14,19639	21,22381	3,01718	0,21253
END	407	0,00000	0,97184	43,63107	2,93828	3,02342

Nota. GC: Governança corporativa; QBL: Quantidade de bolsas em que a empresa é listada; ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento. Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 3, o desempenho empresarial, medido pelo ROE, mostrou-se baixo (ROE = 0,66049). Contudo, quando verificado o desempenho de mercado, observa-se uma *performance* mais elevada (Q de Tobin = 1,17000), sugerindo que, em média, o desempenho é melhor nessa perspectiva.

Com relação às demais variáveis, observa-se que o tamanho organizacional assinalou a maior média (14,19639), enquanto a maior amplitude corresponde ao endividamento (43,63107). É possível verificar ainda que os dados mais homogêneos são aqueles referentes ao índice de governança corporativa (0,26179), enquanto os mais heterogêneos dizem respeito ao desempenho de mercado (Q de Tobin = 4,81000).

Em geral, ao se observar as variáveis apresentadas na Tabela 3, infere-se que a amostra apresenta dados normais, podendo o conjunto de dados, conforme seja o critério de padronização, ser considerado homogêneo, já que grande parte apresenta desvio-padrão não superior a 3 (FÁVERO et al., 2009). Entretanto, ao se analisar o desempenho de mercado, verifica-se um desvio-padrão acima do indicado. No entanto, optou-se por não desconsiderar essas observações, haja vista a justificativa teórica de hipótese de normalidade descrita pelo Teorema Central do Limite (GUJARATI; PORTER, 2011).

Na Tabela 4, o efeito da governança corporativa na qualidade da informação contábil foi analisado de quatro maneiras: inicialmente, mostrou-se a influência de cada uma das três dimensões da variável governança corporativa na republicação das demonstrações financeiras, seguida pela análise da influência da governança corporativa na republicação por meio do índice de governança criado a partir dessas três dimensões.

Tabela 4 - Efeito da governança corporativa na qualidade da informação financeira

Variável	Modelo (1)			Modelo (2)			Modelo (3)			Modelo (4)		
	REPUB	Coef.	Z	REPUB	Coef.	Z	REPUB	Coef.	Z	REPUB	Coef.	Z
DIVULG	0,78	2,23	0,02	0,17	0,69	0,49						
AUD												
CI							-0,19	-0,97	0,33			
GC										0,27	0,68	0,49
TAM	0,08	2,22	0,02	2,1	0,04	0,03	0,09	2,50	0,01	0,08	2,22	0,02
END	0,00	0,22	0,82	0,00	-0,04	0,96	0,00	-0,11	0,91	0,00	0,06	0,95
REG	-0,11	-0,39	0,69	-0,24	-0,85	0,39	-0,24	-0,84	0,40	-0,22	-0,77	0,44
_cons	-2,06	-3,43	0,00	-1,47	0,53	0,00	-1,38	-2,54	0,01	-1,58	-2,84	0,00
Nº de Obs.	407			407			407			407		
Loglikelihood	-27.352.723			27.595.945			-27.572.479			-27.596.842		
LR Chi <sup>2</sup>	12,18			7,32			7,79			7,3		
Sig.	0,016			0,12			0,0997			0,1209		
Pseudo R <sup>2</sup>	0,0218			0,0131			0,0139			0,0131		

Nota. DIVULG; política de divulgação; AUD: auditoria feita por uma Big Four; CI: controle interno eficiente; GC: governança corporativa; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado. Fonte: Dados da pesquisa. (\*\*\*) significativo ao nível de 1%; (\*\*) significativo ao nível de 5%; (\*) significativo ao nível de 10%.

No que se refere ao efeito da implementação de uma política de divulgação na republicação de demonstrações financeiras, verifica-se na Tabela 4 a ocorrência de influência significativa ao nível de 5%, sugerindo que, na medida em que a organização trabalha com maior preocupação quanto à divulgação de informações, conseqüentemente apresenta maior probabilidade de republicação.

Ao se considerar a republicação como resultante da baixa qualidade dos demonstrativos anteriormente evidenciados e a política de divulgação como instrumento de boa governança, o resultado apresentado contradiz Cohen *et al.* (2004), que apontaram a governança como influenciadora da informação contábil, denotando como principal função assegurar a qualidade da elaboração e divulgação dos relatórios financeiros; contraria também os resultados de Moura *et al.* (2017), segundo os quais melhores práticas de governança corporativa minimizam problemas de assimetria de informações ligadas ao gerenciamento de resultados, influenciando a qualidade da informação.

Quanto ao modelo de regressão utilizado para medir a influência da auditoria realizada por empresas *Big Four* na republicação, percebe-se que o modelo não apresenta significância. Dessa forma, a partir da ótica da republicação de demonstrativos não se pode confirmar achados como os de Moura *et al.* (2017) e Silva, Mazzioni e Vargas (2019), segundo os quais o fato de a empresa ser auditada por *Big Four* se reflete em informações de mais qualidade.

A partir do modelo 3 apresentado na Tabela 4, observa-se a significância do teste. Entretanto, a variável controle interno não se mostrou estatisticamente significativa, demonstrando, assim, não estar associada à probabilidade de republicação.

Ao se avaliar a influência da governança corporativa na probabilidade de republicação, considerando-se um índice que reúne as variáveis política de divulgação, auditoria e controle interno, verifica-se que não houve significância, apontando-se para a não influência da governança corporativa na qualidade da informação. Destarte, a partir dos resultados aqui explicitados, corrobora-se a afirmação de Baber *et al.* (2009) sobre a ocorrência de uma relação positiva entre a governança e a republicação, mas não se pode confirmar que os mecanismos de governança corporativa podem influenciar positivamente a qualidade da informação (BABER *et al.*, 2015), ou que a incidência de eficientes mecanismos internos

de governança corporativa pode ajudar a reduzir a ocorrência de republicação (ZHIZHONG *et al.*, 2011), a partir das dimensões aqui analisadas: a implementação de uma política de divulgação, empresas de auditoria *Big Four* e controle interno eficiente.

Na perspectiva do índice de governança corporativa adotado neste estudo, ainda não é possível corroborar os resultados de Razali e Arshad (2014), segundo os quais a eficácia da estrutura de governança corporativa ajuda a diminuir a probabilidade de relatórios fraudulentos, influenciando, dessa forma, a qualidade da informação.

Na Tabela 5, observam-se os modelos de regressão para análise do efeito da internacionalização na qualidade da informação, dividindo-se em dois modelos específicos por variável de internacionalização: o primeiro trata da quantidade de bolsas em que a empresa é listada, enquanto o segundo é analisado a partir da emissão de ADR.

*Tabela 5 - Efeito da internacionalização na qualidade da informação contábil*

Variável	Modelo (5)			Modelo (6)		
	Coef.	Z	P >  z	Coef.	Z	P >  z
QBL	0,47	2,06	0,04 (**)			
ADR				0,46	1,48	0,14
TAM	0,06	1,62	0,11	0,08	2,05	0,04 (**)
END	0,00	-0,03	0,97	0,00	-0,01	1,00
REG	-0,21	-0,72	0,47	-0,26	-0,88	0,38
_cons	-1,64	-3,05	0,00 (***)	-1,34	-2,49	0,01 (***)
Nº de observações	407			407		
Loglikelihood	-273,87252			-275,08819		
LR Chi <sup>2</sup>	11,49			9,06		
Sig.	0,0216			0,0596 (**)		
Pseudo R <sup>2</sup>	0,0205			0,0162		

Nota. QBL: quantidade de bolsas em que a empresa é listada; ADR: American Depositary Receipt; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado.

Fonte: Dados da pesquisa.

(\*\*\*) significativo ao nível de 1%; (\*\*) significativo ao nível de 5%; (\*) significativo ao nível de 10%.

De acordo com a Tabela 5, a quantidade de bolsas em que a empresa é listada influencia positivamente a republicação de suas demonstrações financeiras; ou seja, quanto maior for a quantidade de bolsas, maior será a probabilidade de republicação.

No caso específico, essa relação pode ser explicada pelo fato de que quanto maior for o número de bolsas, mais exigências e regras a empresa deve cumprir (HOPE; KANG; KIM, 2013). Assim, considerando-se um número maior e distintas exigências, cresce a probabilidade de incidência de erros, possibilitando a ocorrência de falhas na informação primeiramente divulgada.

Ao se analisar o exposto na Tabela 5, observa-se ainda que o modelo referente à influência da emissão de ADR na probabilidade de republicação mostrou-se significativo ao nível de 5%. Entretanto, constatou-se não ocorrer influência significativa entre as referidas variáveis, não se podendo, portanto, inferir acerca da relação entre esses construtos. Destarte, apesar de a emissão de ações na bolsa norte-americana (ADR) representar caminhos de grandes adequações organizacionais, não se pode confirmar a influência dessa *proxy* de internacionalização na probabilidade de republicação.

Essas constatações contradizem resultados como os de Mazzioni e Klann (2016), segundo os quais a intensidade da internacionalização das atividades empresariais é determinante para explicar a qualidade da informação contábil reportada no contexto internacional; assim como os achados de Chang e Sun (2009) e Silva, Mazzioni e Vargas (2019), segundo os quais a internacionalização de empresas, e também a negociação de valores mobiliários na bolsa norte-americana, influenciam a divulgação de informações de qualidade, pois as companhias necessitam se adequar a diferentes mercados e demonstrar maior proteção ao investidor.

A Tabela 6 apresenta a influência do desempenho empresarial (ROE) e de mercado (Q de Tobin) sobre a qualidade da informação, considerando-se a probabilidade de republicação.

Tabela 6 - Efeito do desempenho sobre a qualidade da informação contábil

Variável	Modelo (7)			Modelo (8)				
	REPUB			REPUB				
	Coef.	Z	P >  z	Coef.	Z	P >  z		
ROE	-0,06	-1,03	0,30					
QTOBIN				-6,66	-0,30	0,77		
TAM	0,08	2,11	0,04	(**)	0,09	2,40	0,02	(***)
END	0,00	-0,06	0,95		0,00	0,03	0,98	
REG	-0,24	-0,82	0,41		-0,24	-0,81	0,42	
_cons	-1,30	-2,3	0,02	(**)	-1,53	-2,71	0,01	(***)
Nº de observações	407			406				
Loglikelihood	-275,42149			-275,37672				
LR Chi <sup>2</sup>	8,39			6,86				
Sig.	0,0782			(*)	0,1435			
Pseudo R <sup>2</sup>	0,015			0,0123				

Nota. ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado. Fonte: Dados da pesquisa. (\*\*\*) significante ao nível de 1%; (\*\*) significante ao nível de 5%; (\*) significante ao nível de 10%.

De acordo com a Tabela 6, o desempenho empresarial, avaliado pelo ROE, não influencia significativamente a probabilidade de republicação. Assim, preconiza-se que, apesar de ser um importante instrumento estratégico ligado ao processo decisório (NEELY, 1998), não se infere relação direta entre a qualidade da informação evidenciada objeto de análise deste estudo e a republicação.

No que se refere ao efeito do desempenho de mercado (Q de Tobin) na republicação, denota-se que o modelo não se mostrou significativo (Tabela 10). Assim, com base nesses resultados, propõe-se que não existe relação direta quanto a maior ou menor desempenho sobre os relatórios publicados. Dessa forma, não se pode constatar que as organizações com baixo desempenho têm maior probabilidade de erro ou manipulação de informações em busca de uma melhor resposta do mercado, fazendo com que evidenciem

informações inverídicas, mesmo que posteriormente necessitem retificá-las (CONSTANTINO; NAKAO, 2018).

A Tabela 7 apresenta a influência do conjunto de atributos empresariais sobre a qualidade da informação. Para tanto, foram concebidos dois modelos globais de estudo, considerando-se as diferentes variáveis de governança corporativa: internacionalização e desempenho.

*Tabela 7 - Efeito do conjunto de atributos empresariais sobre a qualidade da informação contábil*

Variável	Modelo (9)			Modelo (10)		
	REPUBLIC			REPUBLIC		
	Coef.	Z	P >  z	Coef.	Z	P >  z
GC	0,21	0,50	0,61	0,24	0,60	0,55
QBL	0,49	2,10	0,04 (**)			
ADR				0,46	1,50	0,13
ROE	-0,07	-1,08	0,28			
QTOBIN				-1,06	-0,47	0,64
TAM	0,04	1,08	0,28	0,08	1,89	0,06 (**)
END	0,00	-0,08	0,94	0,00	0,07	0,95
REG	-0,20	-0,69	0,49	-0,25	-0,85	0,40
_cons	-1,51	-2,54	0,01 (***)	-1,52	-2,57	0,01 (*)
Nº de observações	407			406		
Loglikelihood	-272,81628			-273,99286		
LR Chi²	13,6			9,63		
Sig.	0,0344 (**)			0,1413		
Pseudo R²	0,0243			0,0173		

Nota. GC: governança corporativa; QBL: quantidade de bolsas em que a empresa é listada; ADR: American Depositary Receipt; ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado. Fonte: Dados da pesquisa.

(\*\*\*) significativo ao nível de 1%; (\*\*) significativo ao nível de 5%; (\*) significativo ao nível de 10%.

Na Tabela 7, verifica-se que o modelo 9 é significativo ao nível de 5%. Observa-se ainda a ausência de influência significativa nas variáveis governança corporativa, desempenho empresarial, tamanho, endividamento e setor regulado. Destarte, não se pode inferir sobre a influência dessas variáveis na republicação.

No entanto, a relação entre a quantidade de bolsas em que a empresa se encontra listada e a republicação revela significância ao nível de 5%. Dessa forma, pode-se afirmar que quanto maior for a quantidade de bolsas em que a empresa é listada, maior será a probabilidade de republicação.

Verifica-se ainda na Tabela 7 que o modelo 10, referente aos demais atributos empresariais, bem como ao controle, não apresentou significância, não podendo, portanto, explicar quaisquer das relações consideradas.

Ressalte-se que o poder explicativo dos modelos R2 sugere a existência de outros fatores que podem estar relacionados com a republicação, ou, até mesmo, quanto à métrica de qualidade da informação (republicação das demonstrações financeiras), que considera tanto a republicação compulsória quanto a voluntária, ambas ligadas à descoberta de erros, mas com visões diferentes.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

com o objetivo de investigar a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros nas empresas listadas na B3, procedeu-se a uma revisão da literatura e a uma análise dos dados por meio da aplicação da estatística descritiva e da regressão logística.

A partir dos resultados do estudo, pode-se rejeitar todas as hipóteses formuladas. A hipótese de que as empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa apresentam demonstrações financeiras com mais qualidade não pode ser aceita, já que, ao se considerar o índice de governança corporativa estudado (política de divulgação, auditoria e controle interno), os resultados não apresentaram significância. Considerando-se isoladamente as variáveis do índice, percebeu-se apenas a influência da política de divulgação na republicação de demonstrativos, sugerindo que as empresas que implementam política de divulgação apresentam maior probabilidade de republicação.

Quanto à internacionalização, verificou-se que a quantidade de bolsas em que a empresa se encontra listada influencia positivamente a republicação, ou seja, sugere a baixa qualidade das informações primeiramente divulgadas. Também não foi possível constatar que nas empresas da amostra o desempenho empresarial superior e o elevado desempenho de mercado influenciam significativamente a qualidade das demonstrações financeiras.

Os achados deste estudo confirmam a ocorrência de assimetria informacional nas empresas da amostra, ao se verificar a republicação, reforçando a justificativa de ampliar a discussão sobre o tema no contexto brasileiro.

A partir da análise da influência dos atributos empresariais na qualidade da informação contábil, pela perspectiva da republicação de demonstrativos financeiros, foi possível compreender a relação entre a qualidade da informação e a governança corporativa, a internacionalização e o desempenho, possibilitando que sejam evidenciadas informações sobre aspectos organizacionais que direcionam o acionista para a melhor decisão, o qual, em geral, busca organizações mais confiáveis. Desse modo, a partir da identificação dessa lacuna, confirma-se a contribuição deste estudo, pois são apontados avanços no conhecimento, em especial no que se refere à assimetria informacional no campo das organizações no Brasil.

Destarte, é importante salientar que os resultados aqui explicitados, bem como as considerações realizadas apresentam subsídios para uma análise de organizações com características e mercado específico, que são as empresas brasileiras listadas na B3, além de não explorar especificamente os motivos inerentes a essas republicações.

Para pesquisas futuras, sugere-se utilizar medidas distintas dos atributos empresariais aqui expostos; estudar a qualidade da informação contábil a partir da republicação dos demonstrativos de empresas de distintos países; e analisar os motivos da republicação e sua relação com os atributos empresariais.

## REFERÊNCIAS

- AKHIGBE, A.; KUDLA, R. J.; MADURA, J. Why are some corporate earnings restatements more damaging? *Applied Financial Economics*, v. 15, n. 5, p. 327-36, 2005.
- ARANTES, B. R.; MOTTIN, A.; GOMES, J. S. O Impacto da Internacionalização sobre os

Sistemas de Controle Gerencial de Empresas Brasileiras: o Caso da Método Engenharia e da Totvs S/A. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 21, n. 4, 2010.

BABER, W.; KANG, S.; LIANG, L.; ZHU, Z. External corporate governance and misreporting. *Contemporary Accounting Research*, v. 32, n. 4, p. 1413-42, 2015.

BABER, W.; KANG, S.; LIANG, L.; ZHU, Z. Shareholder Rights, Corporate Governance and Accounting Restatement. *Working Paper*, 2009.

BENYOUSSEF, N.; KHAN, S. Identifying fraud using restatement information. *Journal of Financial Crime*, v. 24, n. 4, p. 620-7, 2017.

BRANDÃO, I. F.; CRISÓSTOMO, V. L. Ownership Concentration and Governance Quality of Brazilian Firm. *Brazilian Review of Finance*, v. 13, n. 3, p. 438-69, 2015.

BURKS, J. J. Disciplinary measures in response to restatements after Sarbanes–Oxley. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 29, n. 3, p. 195-225, jun. 2010.

BUSLEPP, W.; LEGORIA, J.; ROSA, R.; SHAW, D. Misclassification of audit-related fees as a measure of internal control quality. *Advances in Accounting*, v. 46, n. C, p. 1-10, 2019.

CALDAS, C. B.; TAMBOSI FILHO, E.; VIEIRA, A. M. Governança Corporativa e Sustentabilidade: uma relação necessária. *Revista UNIABEU*, v. 7, n. 15, p. 353-369, 2014.

CAO, L.; DU, Y.; HANSEN, J. Ø. Foreign institutional investors and dividend policy: Evidence from China. *International Business Review*, v. 26, n. 5, p. 816-27, 2017.

CASSOTTO, I. C. C.; COSTA, B. L. Impression management: uma investigação nas narrativas textuais das demonstrações financeiras republicadas. *Conhecimento em Destaque*, v. 7, n. 18, 2019.

CHANG, J. C.; SUN, H. L. Crossed-listed foreign firms' earnings informativeness, earnings management and disclosures of corporate governance information under SOX. *The International Journal of Accounting*, v. 44, n. 1, p. 1-32, 2009.

CHEN, S.; GOO, Y. J.; SHEN, Z. A hybrid approach of stepwise regression, logistic regression, support vector machine, and decision tree for forecasting fraudulent financial statements. *The Scientific World Journal*, v., 2014.

CHILD, J.; HSIEH, L. H. Decision mode, information and network attachment in the internationalization of SMÉs: A configurational and contingency analysis. *Journal of world Business*, v. 49, n. 4, p. 598-610, 2014.

CLATWORTHY, M. A.; JONES, M. J. Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, v. 19, n. 4, p. 493-511, 2006.

COHEN, J. R.; KRISHNAMOORTHY, G.; WRIGHT, A. The corporate governance mosaic and financial reporting quality. *Journal of accounting literature*, p. 87-152, 2004.

COLLER, M.; YOHAN, T. L. Management forecasts and information asymmetry: An examination of bid-ask spreads. *Journal of accounting research*, v. 35, n. 2, p. 181-91, 1997.

COLLINS, J. C.; COLLINS, J.; PORRAS, J. I. *Built to last: Successful habits of visionary companies*. Random House, 2005.

CONSTANTINO, G. J.; NAKAO, S. H. Fatores Organizacionais que Influenciam a Reapresentação Retrospectiva de Demonstrações Financeiras no Brasil. XV Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade. *Anais...* São Paulo: USP, 2018.

DANI, A. C.; KAVESKI, I. D. S.; DOS SANTOS, C. A.; LEITE, A. P. P.; DA CUNHA, P. R. Características do conselho de administração e o desempenho empresarial das empresas listadas no novo mercado. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 7, n. 1, p. 29-47, 2017.

DE LUCA, M. M. M.; VIANA, A. O. B.; SOUSA, K. D. F. DE; CAVALCANTE, D. S.; CARDOSO, V. I. C. Gerenciamento de resultados e republicação de demonstrações contábeis em empresas listadas na B3. *RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, v. 19, n. 2, 2020.

DESAI, H.; HOGAN, C. E.; WILKINS, M. S. The reputational penalty for aggressive accounting: Earnings restatements and management turnover. *The Accounting Review*, v. 81, n. 1, p. 83-112, 2006.

DUTTA, I.; DUTTA, S.; RAAHEMI, B. Detecting financial restatements using data mining techniques. *Expert Systems with Applications*, v. 90, p. 374-93, 2017.

ECONOMÁTICA – Tools for Investment Analysis (n. d.). *Manual Econômica*. Recuperado em 23 janeiro, 2020, de <http://manual.economica.com.br>

EISSMANN, J. C.; STEFENON, S. F.; ARRUDA, P. A. Gestão Estratégica como Ferramenta para a Governança Corporativa: Um Estudo de Caso. *Revista Espacios*, v. 38, n. 16, p. 22-36, 2017.

FARBER, D. B. Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter?. *The Accounting Review*, v. 80, n. 2, p. 539-61, 2005.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. *Análise de dados – Modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FENG, M.; LI, C.; MCVAY, S. Internal control and management guidance. *Journal of accounting and economics*, v. 48, n. 2-3, p. 190-209, 2009.

FLANAGAN, D. J.; MUSE, L. A.; O'SHAUGHNESSY, K. C. An overview of accounting restatement activity in the United States. *International Journal of Commerce and Management*, v. 18, n. 4, p. 363-81, 2008.

FLORIANI, D. E.; FLEURY, M. T. O efeito do grau de internacionalização nas competências internacionais e no desempenho financeiro da PME brasileira. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 16, n. 3, p. 438-58, 2012.

FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P.; SCHIPPER, K. The market pricing of accruals quality. *Journal of accounting and economics*, v. 39, n. 2, p. 295-327, 2005.

GASPARETTO, V. O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 1, n. 2, p. 109-22, 2004.

GHOSH, A; MOON, D. Corporate Debt Financing and Earnings Quality. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 37, n. 5, p. 538-559, 2010.

GUJARATI, D.; PORTER, D. *Econometria Básica*. 5. Ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

HABIB, A.; JIANG, H. Corporate governance and financial reporting quality in China: A survey of recent evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, v. 24, p. 29-45, 2015.

HE, L.; CHIANG, H. Market Reaction to Financial Statement Restatement: A Study on the Information and Insurance Role of Auditors. *Advances in Management and Applied Economics*, v. 3, n. 4, p. 37, 2013.

HENNES, K. M.; LEONE, A. J.; MILLER, B. P. The importance of distinguishing errors from irregularities in restatement research: The case of restatements and CEO/CFO turnover. *The Accounting Review*, v. 83, n. 6, p. 1487-519, 2008.

HOPE, O.; KANG, T.; KIM, J. W. Voluntary disclosure practices by foreign firms cross-listed in the United States. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, v. 9, n. 1, p. 50-66, 2013.

HRIBAR, P.; JENKINS, N. T. The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital. *Review of accounting studies*, v. 9, n. 2-3, p. 337-56, 2004.

IATRIDIS, G. International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information. *International review of financial analysis*, v. 19, n. 3, p. 193-204, 2010.

ISIDRO, H.; RAONIC, I. Firm incentives, institutional complexity and the quality of “harmonized” accounting numbers. *The International Journal of Accounting*, v. 47, n. 4, p. 407-36, 2012.

IUDÍCIBUS, S. Contabilidade Gerencial. São Paulo: Atlas, 1998. *Análise de Balanços*. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2005.

KUPKA, T. C.; FREITAS, E. M. Reapresentação das Demonstrações Financeiras: Estudo dos Principais Impactos no Desempenho de Empresas após Operações de Fusões e Aquisições. XVIII USP International Conference in Accounting. *Anais...* São Paulo, 2018.

LEE, J. Y.; TANG, C.; TIKOO, S. The degree of internationalization and the stock market valuation of earnings. *Advances in International Accounting*, v. 19, p. 201-19, 2006.

LEUZ, C. IAS Versus U.S. GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany’s New Market. *Journal of Accounting Research*. vol. 41 no. 3, pp. 445–72, 2003.

LI, Y.; PARK, Y.; WYNN, J. Investor reactions to restatements conditional on disclosure of internal control weaknesses. *Journal of Applied Accounting Research*, v. 19, n. 3, p. 423-39, 2018.

LIU, X.; YU, H. How do companies react to restatements? Evidence from audit committee compensation. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, v. 25, n. 5, p. 546-85, 2018.

MAIA, A. B. G. R.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. M. Governança Corporativa e Internacionalização do Capital Social das Companhias Brasileiras do Setor de Construção e Transportes. *Revista de Negócios Internacionais*, São Paulo, v. 8, n. 2, p.40-60, maio/ago. 2013.

MARQUES, V. A.; AMARAL, H. F.; DE SOUZA, A. A.; DOS SANTOS, K. L.; BELO, P. H. R. Determinantes das Republicações no Mercado Brasileiro: Uma Análise a partir dos Incentivos ao Gerenciamento de Resultados. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 11, n. 2, 2017.

MAZZIONI, S.; KLANN, R. C. Influência do grau de internacionalização das empresas na relação entre as normas reguladoras e os incentivos empresariais com a qualidade das informações financeiras. In: 1º Fórum Integrado da Pós-Graduação. 2016.

MOHAMMAD, W. M. W.; WASIUZZAMAN, S.; MORSALI, S. S.; ZAINI, R. M. The effect of audit committee characteristics on financial restatements in Malaysia. *Journal of Asia-Pacific Business*, v. 19, n. 1, p. 4-22.

- MOURA, G. D.; ZILIOOTTO, K.; MAZZIONI, S. Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 10, n. 27, p. 17-30, 2016.
- MOURA, G. D.; ZANCHI, M. M.; MAZZIONI, S.; MACÊDO, F. F.; KRUEGER, S. D. Determinantes da qualidade da informação contábil em grandes companhias abertas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 11, n. 3, 2017.
- MOUSAVI SHIRI, M.; SALEHI, M.; ABBASI, F.; FARHANGDOUST, S. Family ownership and financial reporting quality: Iranian evidence. *Journal of Family Business Management*, v. 8, n. 3, p. 339-56, 2018.
- NEELY, A. *Measuring business performance*. London: The Economist Books, 1998. NEELY, 1998.
- NICKELS, W. G. WOOD, M. B. *Relationship Marketing, quality, value*. Rio de Janeiro: LTC, 1999.
- OLIVEIRA, J. F. D. R.; VIANA JUNIOR, D. B. C.; PONTE, V. M. R.; DOMINGOS, S. R. M. Indicadores de desempenho e valor de mercado: uma análise nas empresas listadas na BMFBovespa. *Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte*, v. 9, n. 2, p. 240-258, 2017.
- OLUOCH, J.; NAMUSONGE, G.; ONYANGO, S. Effect of Accruals Quality on Segmental Cost of Capital in The Kenyan Equity securities' Market. *European Journal of Business and Social Sciences*, v. 4, n. 1, p. 90-105, 2015.
- PALMROSE, Z.; RICHARDSON, V. J.; SCHOLZ, S. Determinants of market reactions to restatement announcements. *Journal of accounting and economics*, v. 37, n. 1, p. 59-89, 2004.
- PARTE-ESTEBAN, L.; GARCÍA, C. F. The influence of firm characteristics on earnings quality. *International Journal of Hospitality Management*, v. 42, p. 50-60, 2014.
- PERSAKIS, A.; IATRIDIS, G. E. The joint effect of investor protection, IFRS and earnings quality on cost of capital: An international study. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, v. 46, p. 1-29, 2017.
- POZNER, J.; MOHLIVER, A.; MOORE, C. Shine a Light: How Firm Responses to Announcing Earnings Restatements Changed After Sarbanes-Oxley. *Journal of Business Ethics*, p. 1-17, 2018.
- RAZALI, W.; ARSHAD, R. Disclosure of corporate governance structure and the likelihood of fraudulent financial reporting. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, v. 145, p. 243-253, 2014.
- REZENDE, D.A. *Sistema de informações organizacionais: guia prático para projetos em cursos de administração, contabilidade e informática*. 4. ed. São Paulo, 2010.
- SANTANA, A. G.; BEZERRA, F. A.; TEIXEIRA, S. A.; CUNHA, P. R. D. Auditoria independente e a qualidade da informação na divulgação das demonstrações financeiras: estudo comparativo entre empresas brasileiras auditadas pelas Big Four e Não Big Four. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Financeiras da UERJ*, v. 19, n. 3, 2016.
- SANTOS, J. G. C.; ALMEIDA, T. A. Características da Governança Corporativa e Fatores Determinantes nas Maiores Empresas Abertas do Brasil. *Revista Mineira de Contabilidade*, v. 20, n. 1, p. 88-100, 2019.

- SANTOS, J. G. C.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. M. Internacionalização de empresas e governança corporativa: uma análise das maiores companhias abertas do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, v. 8, n. 3, p. 300-19, 2015.
- SANTOS, J. G. C.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. M. Perfil da inovação e da internacionalização de empresas transnacionais. *RAI Revista de Administração e Inovação*, v. 10, n. 1, p. 189-211, 2013.
- SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earnings quality. *Accounting horizons*, v. 17, p. 97-110, 2003.
- SILVA, F. B.; SANTOS, D. F. L.; RODRIGUES, S. V. Desempenho comparativo de empresas com governança corporativa entre os setores bancário e industrial. *RAUnP*, v. 8, n. 2, p. 48-65, 2016.
- SILVA, G. C.; TAKAMATSU, R. T.; AVELINO, B. C. Adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa e qualidade das informações financeiras. *ConTexto*, v. 17, n. 35, 2017.
- SILVA, J. P. D.; NORILLER, R. M.; SILVA, C. A. T.; NIYAMA, J. K. Earning quality e o desempenho das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista Ibero-Americana de Estratégia (RIAE)*, v. 17, n. 2, 2018.
- SILVA, N. P.; MAZZIONI, S.; VARGAS, L. A. Qualidade da informação contábil: uma análise das empresas de utilidade pública listadas na B3. *Contabilometria*, v. 7, n. 1, 2019.
- SOARES, C. R.; MOTOKI, F. Y. S.; MONTE-MOR, D. S. IFRS e probabilidade de republicação: um estudo das empresas brasileiras listadas na Bovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, v. 17, n. 52, 2018.
- SRINIVASAN, S. Consequences of financial reporting failure for outside directors: Evidence from accounting restatements and audit committee members. *Journal of Accounting Research*, v. 43, n. 2, p. 291-334, 2005.
- STANLEY, J. D.; DEZOORT, F. T. Audit firm tenure and financial restatements: An analysis of industry specialization and fee effects. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 26, n. 2, p. 131-159, 2007.
- TONG, Y. H. Financial reporting practices of family firms. *Advances in Accounting*. v. 23, p. 231-61. 2007.
- UJUNWA, A. Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, v. 12, n. 5, p. 656-674, 2012.
- VILLALONGA, Belen; AMIT, Raphael. How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of financial Economics*, v. 80, n. 2, p. 385-417, 2006.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall, 1986.
- WERNKE, R.; LEMBECK, M. Análise de rentabilidade dos segmentos de mercado de empresa distribuidora de mercadorias. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 15, n. 35, p. 68-83, 2004.
- WILSON, W. M. An empirical analysis of the decline in the information content of earnings following restatements. *The Accounting Review*, v. 83, n. 2, p. 519-548, 2008.

YOO, T.; JUNG, D. K. Corporate governance change and performance: The roles of traditional mechanisms in France and South Korea. *Scandinavian Journal of Management*, v. 31, n. 1, p. 40-53, 2015.

ZHANG, H.; HUANG, H. J.; HABIB, A. The Effect of Tournament Incentives on Financial Restatements: Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, v. 53, n. 2, p. 118-35, 2018.

ZHIZHONG, H.; JUAN, Z.; YANZHI, S.; WENLI, X. Does corporate governance affect restatement of financial reporting? Evidence from China. *Nankai Business Review International*, v. 2, n. 3, p. 289-302, 2011.

Recebido em: 5-7-2021

Aprovado em: 10-3-2022

Avaliado pelo sistema double blind review.

Disponível em <http://mjs.metodista.br/index.php/roc>