

**Tempestividade de Relatórios Financeiros e Relevância de Informações Contábeis em
Companhias Abertas Brasileiras**

PRISCILA PONTES NUNES

Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
priscilapontesnunes@gmail.com

HENRIQUE CARVALHO BEZERRA MORAIS

Universidade Federal do Pará (UFPA)
henriquecbm@ufpa.br

PAULO VITOR SOUZA DE SOUZA

Universidade Federal do Paraná (UFPR)
paulovsouza@ufpr.br

UMBELINA CRAVO TEIXEIRA LAGIOIA

Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
umbelina@ufpe.br

Resumo

A tempestividade dos relatórios financeiros é capaz de reduzir assimetrias informacionais, contribuindo assim para o aumento da qualidade da informação reportada. Este artigo objetiva verificar a relação entre tempestividade (publicação/republicação) dos relatórios e a relevância das informações contábeis. A amostra foi composta por 217 companhias de capital aberto da B3, de 2010 a 2021. Foram utilizadas regressões por mínimos quadrados ordinários com dados empilhados. Há evidências que o investidor pode reagir menos ao lucro a cada dia de demora de publicação a partir do final do exercício, e menos ao patrimônio líquido a cada dia de demora de publicação após a perda do prazo. Os investidores também podem reagir menos ao lucro corrente de companhias que republicaram voluntariamente no período anterior, e menos ao patrimônio líquido corrente de companhias que republicaram compulsoriamente no período anterior. De modo geral, observa-se que quando o investidor reage menos ao lucro e patrimônio líquido, menor é a relevância destes, e quanto menos tempestiva é a informação, seja em suas publicações iniciais ou pelas republicações, menor é a relevância das informações contábeis. Os achados podem auxiliar os gestores, que podem entender que estão prejudicando a captação de investidores ao demorar para publicar seus relatórios, investidores podem encontrar oportunidades de compra ou venda ao compreender como o mercado reage à tempestividade contábil, e reguladores que podem reavaliar se as medidas de prevenção ou punição são suficientes para incentivar as companhias a publicarem no prazo.

Palavras-chave: Perda do Prazo; Qualidade da Informação Contábil; Relevância da Informação Contábil; Republicação; Tempestividade.

Realização

1 Introdução

Devido ao processo de globalização dos mercados financeiros e ao surgimento de empresas multinacionais, houve nas últimas décadas um aumento da necessidade de informações contábeis confiáveis. Assim, entende-se que as informações financeiras devem oferecer uma visão verdadeira e justa da posição patrimonial, financeira e de desempenho das empresas (Abdollahi et al., 2020), para uma melhor tomada de decisão por parte dos seus usuários.

Badu e Appiah (2018) apontam que os relatórios financeiros devem fornecer informações que auxiliem os investidores na escolha da melhor base sobre a alocação de seus recursos, sendo essa base obtida por meio de informações contábeis relevantes. Assim, percebe-se que informações relevantes têm a capacidade de influenciar as decisões econômicas dos indivíduos e resultam em decisões lógicas e fundamentadas (Abdollahi et al., 2020).

A relevância é considerada como uma característica qualitativa fundamental dos relatórios financeiros e refere-se à utilidade das informações para fins de tomada de decisão (Outa et al., 2017). Na visão do órgão normatizador internacional, *International Accounting Standards Board* (IASB), uma informação financeira relevante é capaz de influenciar as decisões dos usuários, e que deve apresentar valor preditivo e/ou confirmatório sobre as entidades que reportam (IASB, 2018).

Um possível efeito apontado por teóricos e normatizadores da contabilidade refere-se ao momento em que a informação é disponibilizada. Por exemplo, Abdelsalam e Street (2007) destacam que a tempestividade tem sido foco de órgãos reguladores e normatizadores do mundo todo devido aos seus possíveis efeitos na relevância das informações financeiras. Já Aksoy et al. (2021) defendem que quanto mais tempestiva for a informação divulgada, mais relevante esta será para seus usuários.

De acordo com a teoria da economia da informação, a divulgação tempestiva dos relatórios financeiros contribui para a redução da assimetria de informações e do oportunismo da gestão, bem como na redução dos custos de transação (Song & Zhou, 2021). Alinhado a esta assertiva, Salgado e Souza (2021) apontam que as empresas menos tempestivas são propensas a ações mais oportunistas e tendem a reportar lucros de menor qualidade.

A literatura sobre a relevância da informação contábil apresenta resultados que são inconclusivos sobre as relações (causas e consequências) entre este atributo e outras características empresariais (Appiah & Acheampong, 2019). Mais especificamente, nota-se a existência de alguns indícios acerca de possíveis reflexos da tempestividade dos relatórios financeiros na relevância.

De modo geral, os indícios existentes na literatura evidenciam relações positivas entre tempestividade e relevância, em que os investidores reagem com mais intensidade às companhias que publicam dentro do prazo ou o mais cedo possível (Pope et al., 1997; Kythreotis & Constantinou, 2016; Abubakar & Abbas, 2021).

Outra medida estudada no âmbito da tempestividade é a republicação dos relatórios. Nardi e Silva (2021) evidenciaram alterações na relevância contábil em companhias brasileiras que republicaram suas demonstrações e identificaram perda de relevância do lucro e do patrimônio líquido nas companhias norte americanas. Já Ali et al. (2018) não encontraram relações entre republicação e relevância nas companhias da Malásia. Estes resultados reforçam

Realização

a importância de estudar mercados distintos, pois os investidores de cada país podem reagir de forma diferente às publicações e republicações.

Apesar destes estudos, é possível observar na literatura que há poucos trabalhos com esta abordagem, em que a maioria pesquisa somente sobre publicação ou republicação, com uso de uma ou poucas *proxies* para estas variáveis. Sendo assim, encontrou-se a oportunidade da realização deste estudo inserindo-se nesta lacuna. Este estudo busca analisar tanto a publicação, quanto a republicação dos relatórios financeiros, com o uso de mais medidas, em uma economia onde estas características ainda não foram profundamente estudadas. A partir do exposto, esta pesquisa tem como objetivo verificar a relação entre tempestividade dos relatórios financeiros e a relevância da informação contábil em empresas brasileiras de capital aberto.

O estudo visa contribuir com a literatura em qualidade da informação contábil por fornecer *insights* acerca da forma como a velocidade no fornecimento de informações pode afetar a utilidade da informação por parte dos agentes inseridos em mercados de capitais. Por fim, o estudo torna-se relevante por fornecer uma análise abrangente sobre diversas medidas de tempestividade e sua relação com a relevância de valores contábeis. Ressalta-se que essa análise possui como enfoque a utilidade da informação aos investidores, os quais utilizam informações sobre o valor patrimonial e lucro para suas decisões sobre alocação de recursos (*value relevance*).

Este estudo é relevante para diversos usuários. Primeiramente, este estudo reforça as premissas do *Conceptual Framework* do IASB ao evidenciar que o tempo de publicação e republicação estão relacionados com a relevância das informações contábeis. Os achados podem alertar as companhias sobre as suas decisões sobre publicações e republicações, pois os investidores podem reagir cada vez menos às informações com o passar do tempo, ou quando as companhias republicam suas informações. Isto pode gerar diversos impactos para a empresa, como dificuldade de captação de capital próprio, redução no valor de mercado, etc. E os próprios investidores podem utilizar os resultados para seu benefício, pois entender a reação do mercado às informações contábeis quando as companhias são menos tempestivas ou quando republicam pode dar indicativos de oportunidades de compra e venda de ações.

2 Quadro Teórico

2.1 Relevância da informação contábil

Economias em constante processo de desenvolvimento sofrem diversas pressões em relação às informações fornecidas por seus mercados. Essas pressões acabam por criar oportunidades para a geração de informações mais relevantes reportadas pela contabilidade das empresas (Appiah & Acheampong, 2019). Alinhado a isto, normatizadores e pesquisadores destacam que as informações financeiras fornecidas devem possuir duas características qualitativas fundamentais, que é ser relevante e representar fidedignamente a realidade econômico-financeira da entidade.

Dechow et al. (2010) explicam que um lucro de qualidade fornece mais informações sobre as características do desempenho financeiro de uma companhia que são relevantes para auxiliar os usuários na tomada de decisões. O resultado contábil, então, para que seja de qualidade, precisa ser relevante ao usuário e ser mensurado de forma consistente pelo sistema contábil, para que se aproxime do desempenho fundamental da entidade (Dechow et al., 2010).

Realização

De acordo com Abdollahi et al. (2020), os relatórios financeiros reportados pelas companhias devem fornecer aos investidores e credores informações relevantes e confiáveis, que permitam julgamentos e decisões bem elaboradas. Portanto, a relevância é considerada como uma característica qualitativa fundamental dos relatórios financeiros, e refere-se à utilidade das informações contábeis para fins de tomada de decisão sobre alocações de recursos (Outa et al., 2017; Badu & Appiah, 2018).

De modo geral, os estudos acerca da relevância contábil examinam a relação entre informações contábeis e mercado acionário, ou seja, esses estudos testam se as informações contábeis explicam a variação transversal nos preços das ações (Bowerman & Sharma, 2016). Assim, entende-se que as informações obtidas por meio da publicação dos relatórios financeiros podem exercer impacto significativo na evolução do preço das ações das empresas listadas em bolsas de valores (Abdollahi et al., 2020).

Na visão de Outa et al. (2017), se os números contábeis são refletidos nos valores de mercado das ações, mediante relação significativa entre o preço das ações e informações advindas das demonstrações financeiras, a contabilidade cumpre uma de suas missões de ser relevante para os investidores, pois o mercado reage aos valores fornecidos em seus relatórios financeiros. Assim, se essas informações são utilizadas pelos investidores, entende-se que estes conseguem captar o valor presente dos benefícios econômicos futuros de uma empresa (Bowerman & Sharma, 2016) mediante a decisão de comprar, manter ou vender uma ação.

Dentre as diversas abordagens, observou-se que o momento em que a informação é fornecida ao mercado pode influenciar positiva ou negativamente a relevância da informação contábil. Em conformidade com o *Conceptual Framework for Financial Reporting* (IASB, 2018), o momento em que a informação é divulgada, ou seja, a sua tempestividade, é considerado como uma característica qualitativa que aprimora a informação financeira já relevante.

2.2 Tempestividade mediante publicação e republicação de relatórios financeiros

Os relatórios financeiros divulgados pelas companhias possuem como um de seus principais objetivos o fornecimento de informações que beneficiem os atuais ou potenciais investidores, credores e outras partes interessadas em seus julgamentos e decisões (Ebaid, 2022). Para esse alcance, considera-se que a divulgação desses relatórios em momento oportuno possa afetar a utilidade da informação, bem como pode reduzir a sua assimetria entre os diversos agentes inseridos em mercados de capitais (Oussii & Taktak, 2018).

Consequentemente, como a informação financeira contribui para a construção da confiança do investidor e demais agentes, as empresas muitas vezes adotam políticas para o cumprimento de exigências e publicação de demonstrações financeiras em tempo hábil, permitindo assim que acionistas e demais *stakeholders* tomem decisões de forma racional (Abdelsalam & Street, 2007).

Portanto, a tempestividade é reconhecida como um dos aspectos mais importantes dos relatórios financeiros e esse atributo sugere que esses relatórios devem ser disponibilizados antes que percam sua capacidade de influenciar os tomadores de decisão (Oussii & Taktak, 2018). A tempestividade é também considerada como um atributo importante que pode evitar que os usuários possuam informações contábeis desatualizadas e sem utilidade (Akadakpo & Mgbame, 2018).

Realização

O *Conceptual Framework for Financial Reporting* considera a tempestividade como uma característica qualitativa da informação contábil de melhoria, ou seja, atributo que aprimora a qualidade da informação contábil relevante e fidedigna (IASB, 2018). Na visão de Aksoy et al. (2021), a divulgação tempestiva das informações é um atributo importante para um mercado de capital eficiente.

O IASB comenta que a tempestividade dos relatórios financeiros é considerada como um aspecto essencial para a obtenção de informações relevantes aos usuários (Aksoy et al., 2021), em que empresas mais tempestivas tendem a apresentar informações de maior qualidade aos usuários das demonstrações contábeis (Salgado & Souza, 2021).

Assim, entende-se que as informações financeiras se tornam menos relevantes com o passar do tempo, e a partir do momento em que a divulgação dessas informações ultrapasse um limite pré-estabelecido, mediante atraso na publicação, as empresas podem perder reputação perante os diversos agentes de mercado, pois estes consideram este fato como falta de transparência de forma tempestiva (Salgado & Souza, 2021).

Atualmente todos os países estabelecem um prazo para a divulgação dos relatórios anuais. Em países como Estados Unidos, o limite de divulgação divide-se em três períodos, incluindo 60, 75 e até 90 dias, e em países como a China, permite-se que a divulgação do relatório anual seja concluída em até 120 dias após o encerramento do exercício (Song & Zhou, 2021). Já no Brasil, a Lei das Sociedades por Ações estabelece que os relatórios financeiros devem ser divulgados em até 90 dias após o encerramento do exercício (Salgado & Souza, 2021).

Portanto, conforme Song e Zhou (2021), empresas que divulgam informações fora do prazo podem sofrer penalidades ou sanções. Consequentemente, Akadakpo e Mgbame (2018) e Ebaid (2022) afirmam que se a informação não estiver disponível em tempo hábil, ultrapassando o seu limite, ela pode perder sua relevância. Portanto, observa-se que o atributo da tempestividade pode afetar significativamente a relevância.

2.3 Estudos anteriores

A literatura acerca da tempestividade dos relatórios financeiros é ampla, em que a maioria dos estudos se concentram em diversos fatores que afetam ou são afetados pela tempestividade (Song & Zhou, 2021). Na visão de Ebaid (2022) a tempestividade é compreendida como uma restrição à informação relevante, pois se os relatórios não são reportados em tempo hábil estes podem perder sua relevância.

Pope et al. (1997) analisam se a relevância dos lucros das empresas dos Estados Unidos e Reino Unido é afetada por atributos de qualidade, tais como: conservadorismo, persistência e tempestividade. Mais especificamente, seus achados denotam que empresas do Reino Unido mais relevantes apresentaram informações mais tempestivas.

Por meio do artigo desenvolvido por Kythreotis e Constantinou (2016), que objetivou analisar os reflexos de padrões emitidos pelo IASB na relevância e tempestividade de empresas pertencentes a 15 países europeus, notou-se que essas normas internacionais melhoraram a qualidade das demonstrações financeiras, e seus achados indicam a existência de uma relação positiva entre a relevância e a tempestividade.

O trabalho desenvolvido por Attia et al. (2019) examinou se a defasagem dos relatórios financeiros melhora a relevância dos lucros passados e atuais para lucros futuros, em empresas

Realização

bancárias de doze países africanos. Seus achados evidenciam que bancos com divulgação mais atrasada de seus relatórios financeiros apresentam maior informatividade de seus lucros, representando assim informação mais relevante.

O estudo de Abubakar e Abbas (2021) objetivou examinar a relação da relevância na tempestividade das informações contábeis de empresas seguradoras listadas na Nigéria. De modo geral, os achados deste estudo mostram que empresas que divulgam suas informações de forma hábil tendem a apresentar informações contábeis mais relevantes, fornecendo *insights* para que órgãos reguladores incentivem a publicação de informações mais tempestivas pelas demais companhias.

A republicação de relatórios financeiros é oriunda da necessidade de correção de informações devido a erros ou omissões, e que pode ser realizada de forma compulsória ou voluntária (Salgado & Souza, 2021). Os estudos de Morais e Souza (2024) e Melo et al. (2024) apontam que a republicação é um atributo que afeta a tempestividade das informações, pois representa uma mudança no prazo inicial da divulgação de demonstrações contábeis. Em relação as republicações, os resultados são mistos. Ali et al. (2018) não encontraram relações significativas entre relevância e republicações nas companhias da Malásia, enquanto Nardi e Silva (2021) evidenciaram mudanças na relevância do lucro e do PL para as companhias brasileiras, e perda de relevância para as companhias dos EUA. Para Souza et al. (2023), empresas brasileiras que republicam seus relatórios compulsoriamente tendem a reportar lucros de menor qualidade. Observa-se na literatura que há menos estudos sobre a relação republicação x relevância em comparação com estudos que analisaram a relação entre publicação x relevância.

De modo geral, os estudos denotam que em diversas economias distintas, de forma direta (ou indireta) os atributos da relevância e tempestividade estão associados. Portanto, a partir do exposto e ao seguir a premissa do *Conceptual Framework* de que a tempestividade é uma característica que melhora a relevância da informação contábil, foram delineadas hipóteses. Para o atributo da publicação, delinear-se uma hipótese geral e três hipóteses específicas:

H₁: Há relação entre publicação e relevância da informação contábil.

H_{1a}: Quanto maior o tempo de publicação dos relatórios financeiros, menos relevantes são as informações contábeis para os investidores.

H_{1b}: Para as companhias que publicam os relatórios financeiros após o prazo limite estipulado pela CVM (31/03), as informações contábeis são menos relevantes para os investidores.

H_{1c}: Quanto maior o tempo de publicação dos relatórios financeiro após o prazo limite estipulado pela CVM (31/03), menos relevantes são as informações contábeis para os investidores.

Para o atributo da republicação, foi delineada uma hipótese geral e três específicas:

H₂: Há relação entre republicação e relevância da informação contábil.

H_{2a}: Companhias que republicam, compulsória ou voluntariamente, possuem informações contábeis menos relevantes para os investidores.

H_{2b}: Quanto mais as companhias republicam, compulsória ou voluntariamente, menos as informações contábeis são relevantes para os investidores.

H_{2c}: Quanto maior a defasagem de dias das republicações compulsórias ou voluntárias, menos relevantes são as informações contábeis para os investidores.

Realização

3 Método

3.1 População, amostra, período e dados

A população do estudo é composta pelas companhias brasileiras de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A amostra foi constituída a partir de exclusões de companhias que não possuíram dados necessários para utilização nos modelos econométricos e de companhias com liquidez nas ações menor que 0,01, para retirar companhias com baixa negociabilidade. A Tabela 1 evidencia a composição da amostra final para as análises de publicação e para as análises de republicação.

Cabe ressaltar que as companhias financeiras não foram excluídas da amostra, pois acredita-se que a relação negativa entre tempestividade e relevância não depende significativamente do setor. Para reforçar este ponto, e para efeito comparativo, os resultados também foram gerados sem as companhias financeiras.

Tabela 1 – Composição da Amostra

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Quantidade de Empresas	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	7975
(-) Sem LPA e VPA	-322	-309	-296	-285	-264	-249	-230	-214	-186	-121	-44	-26	-2224
(-) VPA Negativo	-41	-38	-41	-42	-42	-55	-64	-65	-71	-79	-88	-90	-716
(-) Liquidez < 0,01	-239	-245	-254	-261	-291	-310	-300	-298	-328	-374	-399	-384	-3683
(-) Sem Preço da Ação	-3	-3	-2	-3	-2	-2	0	0	0	-1	-2	-2	-20
(-) FCO Nulo	-2	-2	-8	-5	-2	-2	-6	-3	-8	-4	-5	-6	-53
(=) Base Amostral	118	128	124	129	124	107	125	145	132	146	187	217	1682
(-) Data publicação não encontrada	-4	-4	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-4	-4	-3	-6	-55
(=) Amostra Publicação	114	124	119	124	119	102	120	140	128	142	184	211	1627
Base Amostral	118	128	124	129	124	107	125	145	132	146	187	217	1682
(-) Defasagem republicação*	-118	-24	-19	-20	-12	-9	-31	-34	-17	-29	-53	-45	-411
(=) Amostra Republicação	0	104	105	109	112	98	94	111	115	117	134	172	1271

Nota: * perda de observações decorrente do uso de republicações defasadas (t-1) no estudo, ou seja, as republicações do período anterior foram utilizadas para interação com as informações contábeis correntes.

Fonte: Elaboração própria.

Para evitar perder muitas observações foi optado por não balancear o painel e segregar a amostra da análise das publicações da amostra da análise das republicações. A amostra para as análises sobre publicação totaliza 1.627 observações e para as análises de republicação totaliza 1.271 observações. Este menor quantitativo para a amostra de republicação é consequência da exclusão dos anos que serviram como base para cálculos das interações entre a republicação e as informações contábeis, pois o intuito é medir se a republicação do período anterior se relaciona com a relevância do período corrente (no item 3.2 há explicações mais detalhadas sobre este ponto).

Para a concretização do estudo foram coletados dados financeiros, de publicação e de republicação. Os dados financeiros foram coletados no sistema Economática® e os dados sobre publicação e republicação foram coletados manualmente (empresa por empresa, ano por ano) no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Destaca-se, então, que as análises principais abordam dois pontos: o primeiro é a verificação da relação entre publicação e relevância (hipótese geral 1), e o segundo é a identificação da relação entre republicação e relevância (hipótese geral 2).

Realização

3.2 Modelos Econométricos

Os modelos utilizados neste estudo são baseados nos modelos de relevância de Collins et al. (1997) e Ohlson (1995). Primeiramente foi medida a relevância do lucro por ação, do patrimônio líquido por ação e do fluxo de caixa operacional por ação, para verificar se estas informações foram relevantes para os investidores no período estudado. Em um segundo momento, foram incluídas nestes modelos bases as medidas de publicação, para identificar se a publicação se relaciona com a relevância das informações. Por último, em outros modelos, as *proxies* de republicações foram consideradas. As equações a seguir representam os modelos gerais do estudo.

$$PA = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 VPA_{it} + \beta_3 FCOPA_{it} + \mu_{it} \quad (a) \quad (1)$$

$$PA = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 VPA_{it} + \beta_3 FCOPA_{it} + \beta_4 Pub_{it} + \beta_5 LPA_{it} * Pub_{it} + \beta_6 VPA_{it} * Pub_{it} + \beta_7 FCOPA_{it} * Pub_{it} + \mu_{it} \quad (b) \quad (2)$$

$$PA = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 VPA_{it} + \beta_3 FCOPA_{it} + \beta_4 RepVol_{it-1} + \beta_5 RepComp_{it-1} + \beta_6 LPA_{it} * RepVol_{it-1} + \beta_7 VPA_{it} * RepVol_{it-1} + \beta_8 FCOPA_{it} * RepVol_{it-1} + \beta_9 LPA_{it} * RepComp_{it-1} + \beta_{10} VPA_{it} * RepComp_{it-1} + \beta_{11} FCOPA_{it} * RepComp_{it-1} + \mu_{it} \quad (c) \quad (3)$$

Onde:

PA_{it} = Preço da ação de fechamento do dia da publicação das demonstrações contábeis no Sistema CVM, da companhia i , no período t ; LPA_{it} = Lucro por ação da companhia i , no período t ; VPA_{it} = Valor patrimonial por ação (Patrimônio Líquido) da companhia i , no período t ; $FCOPA_{it}$ = Fluxo de Caixa Operacional por ação da companhia i , no período t ; Pub_{it} = Proxies para Publicação da companhia i , no período t (Tabela 2); $RepVol_{it-1}$ = Proxies para Republicação voluntária da companhia i (Tabela 2), no período $t-1$; $RepComp_{it}$ = Proxies para Republicação compulsória da companhia i , no período $t-1$ (Tabela 2); β_0 a β_{11} = Coeficientes dos modelos; e μ_{it} = Resíduos dos modelos.

Cabe ressaltar que o preço da ação é referente ao preço de fechamento do dia da publicação das demonstrações contábeis. Muitos estudos utilizam o preço da ação de 31/03 como aproximação, mas não é o procedimento ideal, pois se a data de publicação for significativamente diferente de 31/03, principalmente depois desta data, o modelo não conseguirá medir a relação entre tempestividade e relevância da informação contábil corretamente. Alinhar a data da publicação com a data do preço da ação é medir de forma consistente a reação do mercado aos números contábeis divulgados.

Outro ponto a destacar é a utilização da republicação de $t-1$. Por ser uma republicação, ela foi realizada, na maioria dos casos, em algum dia após a publicação (algumas republicações foram realizadas no mesmo dia da publicação). Dessa forma, há uma disparidade temporal entre as informações, em que os dados referentes ao preço da ação e publicação são de datas anteriores ao da republicação. Seria equivocado, então, considerar que a republicação do período corrente estaria relacionada com uma possível redução da relevância do lucro, do PL e do fluxo de caixa de datas anteriores. Este efeito só seria verdadeiro se houvesse uma antecipação e precificação de expectativas dos investidores sobre as empresas que eles já esperam que irão republicar, mas este ponto não é escopo deste estudo.

Diante do exposto, utilizar as republicações do período anterior é mais correto e pode indicar que os investidores reagem, no período corrente, de forma diferente às informações

contábeis de companhias que republicaram em períodos anteriores. Resumidamente, este estudo mede como republicações passadas podem impactar a relevância presente, e não como republicações futuras podem ser antecipadas pelos investidores.

Sobre a tempestividade e republicações, o estudo considerou três medidas para a publicação, seis medidas para a republicação voluntária e seis medidas para a republicação compulsória. Algumas destas medidas já são utilizadas na literatura, enquanto outras são sugestões do estudo.

Tabela 2 – Explicação das Proxies de Publicação e Republicação

Dimensão	Abreviação	Mensuração	Explicação
Publicação	DP	Dias corridos que a companhia demorou para publicar a contar de 01/01.	Defasagem na publicação. Os investidores podem reagir menos aos números contábeis a cada dia que passa a partir do primeiro dia do ano posterior a data-base. Quanto mais as empresas demoram para publicar, mais os investidores tomarão suas decisões baseadas em outras informações.
	PP	<i>Dummy</i> que assume o valor 1 se a companhia perdeu o prazo de publicação (31/03), e 0 caso contrário.	Perda do Prazo de Publicação. Os investidores podem reagir menos aos números contábeis apenas se a companhia perder o prazo. Já que há um prazo legal para a publicação, as informações só perderão relevância se forem divulgadas de forma atrasada.
	DPP	Dias corridos que a companhia demorou para publicar a contar de 31/03.	Defasagem da perda do prazo de publicação. É possível que os investidores passem a reagir cada vez menos aos números contábeis a cada dia que passa somente após a perda do prazo, pois o limite de prazo que consegue esperar já passou.
Republicação Voluntária e Republicação Compulsória	RV e RC	<i>Dummy</i> que assume o valor 1 se a companhia realizou pelo menos uma republicação da data base específica, e 0 caso contrário.	Republicação voluntária ou compulsória. Os investidores podem utilizar menos os números contábeis para tomada de decisão no ano corrente, de companhias que republicaram no ano anterior. Isto pode significar que o investidor atribui menor credibilidade para as informações publicadas por estas companhias.
	QRV1 e QRC1	Quantidade de republicações realizadas da respectiva data base.	Quantidade de republicações. Além de possivelmente reagir menos aos números contábeis do ano corrente de companhias que republicaram no período anterior, os investidores também podem estar atentos na quantidade de republicações. Quanto mais as empresas republicam, menos os investidores podem reagir aos números contábeis.
	QRV2 e QRC2	Quantidade de republicações realizadas, em dias diferentes, da respectiva data base.	Quantidade de republicações em dias diferentes. A redução na reação aos números contábeis decorrente da quantidade de republicações pode ocorrer somente para republicações em dias diferentes, pois há companhias que republicam mais de uma vez no mesmo dia, e o investidor pode estar atento a isso.
	DRV1 e DRC1	Dias corridos que a companhia demorou para realizar a sua republicação final, a contar 01/01.	Defasagem de 01/01 até a republicação final. Além de considerar se republicou ou não, e a quantidade de republicações, o investidor pode atribuir menor credibilidade aos números contábeis quanto mais distante do final da data-base for a republicação.
	DRV2 e DRC2	Dias corridos que a companhia demorou para a republicação final, a contar de 31/03.	Defasagem entre 31/03 até a republicação final. Quanto maior a defasagem entre a data limite de publicação para a republicação final menos os investidores podem reagir aos números contábeis. A menor reação aos números contábeis pode ocorrer apenas quando as republicações são realizadas após o prazo final de publicação. Isto pode ocorrer se o prazo de publicação servir como um limite que os investidores possam aceitar e esperar as informações contábeis.

Realização

	DRV3 e DRC3	Dias corridos que a companhia demorou para a republicação final, a contar da data da publicação.	Defasagem da publicação para a republicação. Os investidores podem reagir menos aos números contábeis quanto maior for a defasagem entre a data de publicação e da republicação final que as companhias realizaram. É possível que a reação negativa do investidor em relação à republicação independe de quantos dias após a data-base ou após a data limite de publicação a republicação foi realizada.
--	-------------	--	---

Fonte: Elaboração própria.

A proposta inicial era gerar quatro regressões para análises de publicação (uma regressão base de relevância, e uma regressão de relevância com cada atributo de publicação – DP, PP e DPP) mais sete regressões para análises de republicação (uma regressão base de relevância, e uma regressão de relevância com cada par de atributos de republicação – RV/RC, QRV1/QRC1, QRV2/QRC2, DRV1/DRC1, DRV2/DRC2 e DRV3/DRC3). Entretanto, após análises de colinearidade (a seção 4.1 detalha este ponto) foi optado por dividir a regressão com o atributo de defasagem de publicação (DP) em três modelos diferentes, em que cada um possui uma informação contábil diferente (uma com interação somente com o LPA, outra com o VPA e uma terceira com o FCOPA). As demais regressões não foram divididas. A Tabela 3 descreve cada modelo.

Tabela 3 – Descrição dos Modelos

Publicação x Relevância	
1	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, sem medidas de publicação.
2	Modelo somente com o LPA e com a defasagem da publicação (DP)
3	Modelo somente com o VPA e com a defasagem da publicação (DP)
4	Modelo somente com o FCOPA e com a defasagem da publicação (DP)
5	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a perda do prazo (PP)
6	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a defasagem da perda do prazo (DPP)
Republicação x Relevância	
7	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, sem medidas de republicação.
8	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com as <i>dummies</i> de republicação (RV e RC)
9	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a quantidade de republicações 1 (QRV1 e QRC1)
10	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a quantidade de republicações 2 (QRV2 e QRC2)
11	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a defasagem das republicações 1 (DRV1 e DRC1)
12	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a defasagem das republicações 2 (DRV2 e DRC2)
13	Modelo com as variáveis LPA, VPA e FCOPA, e com a defasagem das republicações 3 (DRV3 e DRC3)

Fonte: Elaboração Própria.

Dessa forma, conforme indicado na Tabela 3, foram gerados treze modelos, nos quais os seis primeiros suportam as análises da relação entre publicação e relevância, e os sete últimos servem para as análises da relação entre republicação e relevância. Os modelos 1 e 7 possuem somente as variáveis que medem a relevância das informações contábeis (LPA, VPA e FCOPA), em que a regressão 1 equivale à base comparativa para as análises de publicação e a regressão 7 como base comparativa para as análises de republicação. Estas regressões servem para a identificação inicial da relevância, para que fiquem claras as mudanças que surgem com as inclusões das variáveis de publicação e republicação (mudanças no R², nos coeficientes ou nas significâncias, por exemplo).

Para validar os modelos, foram testados os pressupostos da normalidade dos resíduos, da homocedasticidade dos resíduos e da colinearidade dos regressores. A normalidade dos resíduos foi verificada por meio do teste chi². A homocedasticidade dos resíduos foi verificada

Realização

pelo teste de White. A colinearidade das variáveis independentes foi analisada pelo fator de inflação da variância (FIV). Para deixar a análise mais robusta, os *outliers* foram identificados pelo método interquartil e ‘*winsorizados*’ para evitar perdas de dados.

4 Resultados e Discussões

4.1 Pressupostos das regressões

Em relação aos pressupostos de homocedasticidade e normalidade dos resíduos, todas as regressões tiveram seus resíduos heterocedásticos e não normais, conforme os baixos p-valores dos testes de White e χ^2 . Dessa forma, decorrente da heterocedasticidade dos resíduos, os resultados foram corrigidos por erros padrão robustos de White. Já o pressuposto da normalidade pode ser relaxado, já que as regressões possuem muitas observações, em que a normalidade é uma tendência, de acordo com o teorema do limite central.

Tabela 4 – Homocedasticidade, Normalidade, Colinearidade e R^2

Relevância x Publicação							
Testes	1	2	3	4	5	6	-
P-valor White	< 0,0001	< 0,0001	< 0,0001	0,0170	< 0,0001	< 0,0001	-
P-valor χ^2	< 0,0001	< 0,0001	< 0,0001	0,0170	< 0,0001	< 0,0001	-
Maior FIV	1,0230	20,3940	18,7310	18,0410	2,6570	2,7790	-
R^2	0,3706	0,1106	0,3152	0,0008	0,3741	0,3771	-
P-valor F	< 0,0001	< 0,0001	< 0,0001	0,7572	< 0,0001	< 0,0001	-
Relevância x Republicação							
Testes	7	8	9	10	11	12	13
P-valor White	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001
P-valor χ^2	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001
Maior FIV	1,0100	1,6980	1,6760	1,6770	5,1530	11,3770	10,1700
R^2	0,3381	0,3550	0,3534	0,3529	0,3535	0,3494	0,3496
P-valor F	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001	<0,0001

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Gujarati e Porter (2011) explicam que um FIV acima de 10 é um primeiro indício de que uma regressão pode ter problema de colinearidade. Observa-se na Tabela 4 que das treze regressões, oito possuíam FIVs baixos, duas possuíam FIVs em torno de 10 e três possuíam FIVs próximos a 20. Conforme exposto nos procedimentos metodológicos, estas três regressões com FIV próximos a 20 são as que possuem a defasagem da publicação (DP) como *proxy* de tempestividade, que foram estimadas com a utilização individual das informações contábeis (LPA na regressão 2, VPA na regressão 3 e FCOPA na regressão 4). Diante disso, é possível compreender que mesmo medindo a relação entre tempestividade e relevância com cada informação contábil de forma individual ainda é possível ter problemas de colinearidade.

Diante desta situação, Gujarati e Porter (2011) detalham alguns procedimentos mais aprofundados para confirmar se as relações entre as variáveis independentes (colinearidade) estão realmente afetando os resultados do modelo. Gujarati e Porter (2011) destacam que o principal indício de resultados afetados por problemas de colinearidade é um R^2 alto com poucas variáveis independentes significativas no teste t, que indica resultados imprecisos. Observa-se, então, que a regressão 4 possui um R^2 não significativo no teste F, e as regressões 2 e 3 não possuem R^2 alto e com quase todas as variáveis significativas no teste t. Isto indica

Realização

que apesar do FIV ser quase 20 os resultados destas regressões aparentemente não foram afetados por problemas de colinearidade.

4.2 Principais resultados

Primeiramente, a Tabela 6 evidencia que o LPA e VPA foram significativos em todas as regressões a nível de 1%, ou seja, que o LPA e VPA são informações relevantes para os investidores, conforme esperado e consolidado em estudos anteriores (Abdollahi et al., 2020; Ali et al., 2018; Appiah & Acheampong, 2019; Collins et al., 1997). Em contrapartida o FCOPA não foi relevante para os investidores, mesmo quando analisado individualmente (sem LPA e VPA inseridos na regressão).

Tabela 5 – Resultados das Regressões para 13 Modelos

Relevância x Publicação							
	1 - Base	2 - DP	3 - DP	4 - DP	5 - PP	6 - DPP	-
Constante	8,1873***	11,6503***	10,7149***	17,7869***	8,0686***	8,0012***	-
LPA	1,4122***	3,6798***			1,4057***	1,4138***	-
VPA	0,5031***		0,6272***		0,5118***	0,5134***	-
FCOPA	0,0611			-0,2141	0,0598	0,0667	-
LPA*Pub		-0,0243*			-0,8037	-0,0116	-
VPA* Pub			-0,0012		-0,3611***	-0,0101***	-
FCOPA* Pub				0,0035	5,9831	-0,1138	-
Relevância x Republicação							
	7 - Base	8 - RV/RC	9 - QRV1/QRC1	10 - QRV2/QRC2	11 - DRV1/DRC1	12 - DRV2/DRC2	13 - DRV3/DRC3
Constante	8,6402***	8,8041***	8,7669***	8,7872***	8,7203***	8,6373***	8,6325***
LPA	1,5711***	1,9427***	1,8126***	1,8178***	1,8271***	1,6847***	1,7186***
VPA	0,4680***	0,4944***	0,5009***	0,5000***	0,4540***	0,4559***	0,4575***
FCOPA	0,0436	-0,0072	0,0050	0,0049	0,0477	0,0414	0,0440
LPA*RVol	-	-0,9592**	-0,4309**	-0,4473**	-0,0058***	-0,0061***	-0,0069***
VPA* RVol	-	-0,0134	-0,0288	-0,0277	0,0005	0,0008***	0,0007**
FCOPA* RVol	-	0,0486	0,0111	0,0176	-0,0007	-0,0009	-0,0009
LPA*RCom	-	0,3698	0,1571	0,1292	0,0107	0,0190	0,0160
VPA* RCom	-	-0,3058***	-0,2449***	-0,2452***	-0,0017***	-0,0025*	-0,0022*
FCOPA* RCom	-	-0,0409	0,0094	0,0050	-0,0008	-0,0011	-0,0009

Nota: *, ** e *** representam os níveis de significância de 10%, 5% e 1%, respectivamente. Pub, RVol e RCom representam as variáveis de Publicação, Republicação Voluntária e Republicação Compulsória identificadas nas colunas, ao lado da identificação numérica da regressão. Os valores reportados na tabela representam os coeficientes da regressão. O destaque em negrito refere-se aos resultados significativos que são convergentes às hipóteses de pesquisa. O destaque em negrito e itálico refere-se aos resultados divergentes em comparação aos resultados de uma amostra sem as companhias financeiras. Fonte: Resultados da pesquisa.

Em relação às *proxies* de publicação os resultados evidenciam que quanto mais as empresas demoram para publicar, a contar do primeiro dia do ano, menor é a relevância do lucro por ação (regressão 2). Também há evidências de perda de relevância do patrimônio líquido (VPA) quando as empresas perdem o prazo, e que quanto maior a demora para publicar após a perda do prazo menor é a relevância do PL (regressões 5 e 6). O FCO permanece sem relevância, mesmo em função da defasagem da publicação, da perda do prazo ou da defasagem após perda do prazo.

Realização

Por conseguinte, referente à republicação, a regressão 8 evidencia que companhias que republicaram voluntariamente no período anterior tiveram menor relevância no lucro corrente, enquanto as companhias que republicaram de forma compulsória no período anterior, houve uma menor relevância no PL corrente.

As regressões 9 e 10 identificam que quanto mais as companhias republicaram de forma voluntária em t-1, menor é a relevância do lucro corrente. Também foi evidenciado que quanto maior a quantidade de republicações compulsórias no período anterior, menor a relevância do PL corrente.

As regressões 11, 12 e 13 destacam a perda de relevância ao considerar a defasagem da republicação. A regressão 11 identifica que quanto maior a defasagem entre 01/01 da data-base do período anterior e a data da republicação voluntária, menor a relevância do lucro, e quanto maior a defasagem da republicação compulsória, menor a relevância do PL. A regressão 12 demonstrou uma permuta de relevância entre lucro e PL em relação a defasagem entre 31/03 do período anterior até a data da última republicação da companhia, ou seja, quanto mais a companhia demora para republicar voluntariamente após 31/03, menos os investidores reagem ao lucro e mais reagem ao PL. Por outro lado, não há essa permuta quando se trata de republicação compulsória, pois os resultados indicam uma relação negativa entre a defasagem e a relevância do lucro.

Os resultados da regressão 13 foram semelhantes ao da regressão 12. A medida de republicação da regressão 13 é a defasagem entre data da publicação e data da última republicação, ou seja, quanto maior a defasagem entre a publicação das demonstrações das companhias e a republicação voluntária final menor é a relevância do lucro e maior é a relevância do PL. Também de forma semelhante aos resultados da regressão 12, em relação as republicações compulsórias, quanto maior a defasagem menor é a relevância do lucro.

Ressalta-se que ao comparar os resultados da amostra com as instituições financeiras com a amostra sem instituições financeiras as únicas diferenças de resultados são as não significâncias dos coeficientes das variáveis $DRV2*VPA$ e $DRV3*VPA$. Todos os demais coeficientes permaneceram com os mesmos sinais e as mesmas significâncias.

Para aprofundar as análises sobre estas permutas de relevância entre o lucro e o PL evidenciadas nas regressões 12 e 13, foram geradas as regressões 14 e 15 com as variáveis padronizadas pelo *z-score*. A Tabela 6 evidencia os resultados.

Tabela 6 – Regressões Padronizadas (z-score)

	14 - DRV2/DRC2		15 - DRV3/DRC3	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Constante	0,0000	1,0000	0,000000	1,0000
LPA	0,2929	< 0,0001***	0,2988	< 0,0001***
VPA	0,4745	< 0,0001***	0,4762	< 0,0001***
FCOPA	0,0114	0,6024	0,0122	0,5818
LPA*RVol	-0,0831	0,0031***	-0,0990	0,0037***
VPA*RVol	0,0903	0,0020***	0,0792	0,0270**
FCOPA*RVol	-0,0233	0,5069	-0,0254	0,4687
LPA*RCom	0,1185	0,2111	0,1001	0,2571
VPA*RCom	-0,1470	0,0771*	-0,1264	0,0949*
FCOPA*RCom	-0,0104	0,3881	-0,0091	0,4482
R ²	0,349391	< 0,0001	0,3496	< 0,0001

Realização

Nota: *, ** e *** representam os níveis de significância de 10%, 5% e 1%, respectivamente. RVol e RCom representam as variáveis de Republicação Voluntária e Republicação Compulsória identificadas nas colunas, ao lado da identificação numérica da regressão. Fonte: Resultados da pesquisa.

A regressão 14 é a padronizada da 12 e a 15 é a padronizada da 13. Observa-se que a regressão 14 captou um pequeno efeito líquido positivo na permuta de relevância entre o lucro e o PL, pois o coeficiente padronizado da variável LPA*DRV2 é de -0,0831 e o da variável VPA*DRV2 é de 0,0903 (líquido de 0,0072). Esta evidência indica que os investidores podem atribuir relevância ao PL com maior intensidade em relação a menor reação ao lucro, quanto maior for a defasagem entre 31/03 e a última republicação voluntária. Por outro lado, os coeficientes da regressão 15 indicam um efeito negativo mais significativo em comparação ao encontrado no modelo 14 ($-0,0990 + 0,0792 = -0,0198$, quase 2,75x maior). Assim, dependendo da situação, há evidências que é possível que os investidores estejam reagindo menos ao lucro e mais ao PL, porém com um efeito marginal negativo na reação.

4.3 Discussão dos resultados

Ao comparar as análises entre tempestividade e relevância, os resultados deste estudo estão alinhados principalmente com os encontrados por Kythreotis e Constantinou (2016), Abubakar e Abbas (2021) e Rosli e Jamil (2021), e contraria os de Attia et al. (2019).

Cabe, neste momento, ressaltar algumas diferenças metodológicas entre a presente pesquisa e estes estudos anteriores. Kythreotis e Constantinou (2016) mediram a tempestividade a partir de comparações na qualidade das informações contábeis entre antes e depois da adoção das IFRS em países da Europa. Os autores argumentaram que o padrão IFRS objetiva acelerar o reconhecimento da realidade econômica e do desempenho de uma entidade, e que isto seria refletido em um aumento na relevância destas informações. Dessa forma, observa-se que Kythreotis e Constantinou (2016) não mediram diretamente a relação entre tempestividade e relevância, o que pode ser considerado como um ponto crítico.

Abubakar e Abbas (2021) trabalharam com uma amostra composta pelas companhias de seguro da Nigéria e mensuraram a relação entre tempestividade e relevância apenas com uma variável de tempestividade, que foi a perda do prazo. Neste trabalho foi gerada uma regressão com companhias que publicaram dentro do prazo e outra regressão com companhias que perderam o prazo, e foi percebido que R^2 e o coeficiente da variável LPA foram menores para as companhias que perderam o prazo. Observa-se que o presente estudo possui várias outras formas de considerar a tempestividade em comparação ao de Abubakar e Abbas (2021).

Rosli e Jamil (2021) analisaram os atributos de relevância e tempestividade em relatórios financeiros de pequenas e médias empresas (PMEs) pertencentes à Malásia. A relevância foi medida mediante a utilidade e materialidade de informações oriundas destas PMEs, enquanto a tempestividade foi analisada somente por meio da data de publicação, em número de dias. Attia et al. (2019) também estudaram as companhias financeiras e mediram a tempestividade como o intervalo entre último dia da data-base e a data do relatório. É possível considerar que esta variável é similar à defasagem de publicação (DP). Destaca-se, novamente, que este é mais um estudo que utilizou apenas uma medida para tempestividade.

Já ao comparar as análises entre a republicação com a relevância, os resultados deste estudo estão alinhados principalmente com os encontrados por Ali et al. (2018) e Nardi e Silva (2021), os quais encontraram evidências de que as republicações possuem uma influência

Realização

negativa na relevância. Porém os achados desta pesquisa não corroboram o estudo de Wijaya (2022), pois não foi identificado efeito significativo de republicações na relevância de empresas da Indonésia, bem como contrariam os achados de Fun et al. (2023) os quais concluíram que a republicação aumenta a relevância. Ressalta-se que no estudo de Ali et al. (2018) a variável “republicação” foi medida somente por uma *dummy* que representa a ausência ou presença de republicação no período, e foi realizada em empresas da Malásia. Para o estudo de Nardi e Silva (2021) a mesma metodologia foi adotada, *dummy* que representa a existência de republicação, mas para empresas brasileiras e norte-americanas. Os estudos de Wijaya (2022) e Fun et al. (2023) utilizam apenas uma medida *dummy* para a existência ou não de republicação. Já o presente estudo, possui diversas outras medidas para tal atributo.

Em comparação aos estudos anteriores é possível perceber que o presente estudo possui análises mais aprofundadas e detalhadas para a tempestividade, já que considera de forma conjunta as *proxies* de publicação que foram utilizadas individualmente nos estudos anteriores, e considera, de forma inédita, *proxies* para republicação voluntária e compulsória. Este estudo fornece evidências empíricas que suportam as premissas do IASB. As relações negativas entre publicação e relevância, e republicação e relevância, reforçam que quanto menos tempestivas as companhias são menos elas são capazes de influenciar as decisões dos usuários.

A divulgação de informações de forma intempestiva pode agravar a assimetria informacional, portanto, estes achados podem servir de alerta para as companhias, já que as informações contábeis oportunas ajudam a redução da assimetria, para que assim os investidores consigam realizar suas análises e tomar suas decisões em tempo hábil. Dessa forma, companhias que demoram para publicar prejudicam seus próprios investidores, que precisam buscar informações sobre a entidade em outras fontes.

Os investidores também podem utilizar as evidências deste estudo como base. Perceber que o mercado como um todo reage negativamente às informações contábeis quando as companhias são menos tempestivas pode dar indicativos de oportunidades de compra e venda de ações. Por exemplo, ao compreender que o mercado reage menos ao lucro de companhias que republicaram voluntariamente no período anterior, o investidor pode analisar a opção de compra de ações de companhias que ele espera que terão lucro e que não republicaram de forma voluntária, pois espera-se que o mercado reagirá de forma mais intensa quando estas companhias publicarem suas informações.

Outro ponto a destacar são as diretrizes atuais adotadas pela CVM para mitigar atrasos nas publicações das demonstrações contábeis. Conforme a Resolução CVM nº 47 (2021), a multa diária por atraso pode variar de R\$ 500 a R\$ 1.000, dependendo da classificação da companhia (A, B ou em recuperação judicial). Para amenizar os atrasos, e a consequente redução na qualidade informacional, é válido incentivar novas análises para determinar se estes valores de fato são suficientes para incentivar as companhias a publicarem dentro do prazo, ou se os valores são considerados pequenos a ponto de não influenciar o processo de elaboração e divulgação das demonstrações contábeis pela companhia.

5 Conclusão

Este estudo objetivou verificar a relação entre tempestividade e relevância. A tempestividade foi medida em duas dimensões: publicação (com 3 *proxies*) e republicação (com 6 *proxies*). Os resultados indicam que o investidor deixa de reagir mais intensivamente ao lucro do que ao PL, em função da menor tempestividade das informações. Foi identificado que a cada

Realização

dia que passa a relevância do lucro diminui. A relevância do PL só diminui a cada dia a partir da perda do prazo de publicação (31/03), ou seja, a reação dos investidores sobre o PL não muda dentro do prazo predefinido de publicação. Estes achados estão alinhados com as expectativas, já que o lucro normalmente é a informação contábil mais importante para o investidor, então ele espera pela divulgação desde o primeiro dia do ano.

Para todas as seis *proxies* de republicação, foi evidenciado que companhias que republicaram voluntariamente no período anterior possuem lucros menos relevantes no período corrente, e companhias que republicaram compulsoriamente no período anterior possuem patrimônio líquido menos relevante no período corrente. Ao considerar a defasagem entre 31/03 e a republicação voluntária final e a defasagem entre a publicação e a republicação voluntária final, foi identificado uma permuta de relevância entre o lucro e o PL, em que quanto maior estas defasagens, menos relevante o lucro se torna e mais relevante o PL se torna. Esta permuta, entretanto, não é equilibrada, pois há evidências de que a perda de relevância do lucro pode ser mais intensa que o ganho de relevância do PL, ou seja, no líquido quanto maior a defasagem maior é a perda de qualidade informacional.

Este estudo apresenta implicações aos diversos usuários de informações contábeis que podem utilizar as evidências aqui encontradas. As companhias podem entender que podem estar prejudicando seus próprios investidores quando demoram para publicar. Os investidores podem encontrar oportunidades de compra ou venda ao compreenderem como o mercado reage aos números contábeis em função da tempestividade. Os órgãos reguladores podem reavaliar se as medidas de prevenção e punição, como as multas por atraso, estão incentivando as companhias a publicarem no prazo ou se não estão fazendo efeito sobre os processos de elaboração e publicação das companhias.

As principais limitações deste estudo se referem aos procedimentos metodológicos. A amostra não foi composta aleatoriamente, que impossibilita a generalização dos resultados. Não houve uma estratégia de identificação para indicar um efeito causal, por isso foram medidas relações entre as variáveis. Há certa carência de estudos anteriores que meçam a tempestividade e relevância de forma conjunta, o que dificulta a realização de comparações, mas reforça a natureza exploratória deste estudo.

Como sugestões para pesquisas futuras, propõe-se expandir a amostra para englobar outros mercados de capitais e verificar se as evidências se repetem quando as publicações trimestrais são consideradas. Adicionalmente, a consideração das informações trimestrais mitigaria o lapso temporal entre a republicação do período anterior com a relevância do período corrente, que pode deixar os resultados mais consistentes.

Referências

- Abdelsalam, O. H., & Street, D. L. (2007). Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by UK listed companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 111-130. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2007.06.001>
- Abdollahi, A., Pitenoei, Y. R., & Gerayli, M. S. (2020). Auditor's report, auditor's size and value relevance of accounting information. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(4), 721-739. <https://doi.org/10.1108/JAAR-11-2019-0153>

Realização

- Abubakar, A., & Abbas, A. N. (2021). Overall Value Relevance of Timeliness of Accounting Information in the Listed Insurance Firms in Nigeria: An Application of Crammer Z Test. *Gusau International Journal of Management and Social Sciences*, 4(3), 230-249. Retrieved from <https://gijmss.com.ng/index.php/gijmss/article/view/89>
- Akadakpo, B. A., & Mgbame, M. C. (2018). Value relevance of accounting information: The moderating effect of timeliness. *Accounting & Taxation Review*, 2(1), 122-135. http://www.atreview.org/admin/12389900798187/ATR_2_1_18_9_Akadakpo.pdf
- Aksoy, M., Yilmaz, M. K., Topcu, N., & Uysal, Ö. (2021). The impact of ownership structure, board attributes and XBRL mandate on timeliness of financial reporting: evidence from Turkey. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(4), 706-731. <https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2020-0127>
- Ali, M. M., Saffa, S., Besar, N. T., & Mastuki, N. A. (2018). Value relevance of financial restatements: Malaysian perspective. *Journal of Engineering and Applied Sciences*, 13(4), 804-808. <https://doi.org/10.3923/jeasci.2018.804.808>
- Appiah, K. O., & Acheampong, O. (2019). Has traditional accounting information lost its relevance?. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(3), 554-570. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2016-0037>
- Attia, M. B. R., Lassoued, N., & Sassi, H. (2019). Financial reporting timeliness and the value relevance of earnings: Evidence from banks in the MENA countries. *The International Trade Journal*, 33(3), 277-301. <https://doi.org/10.1080/08853908.2018.1459212>
- Badu, B., & Appiah, K. O. (2018). Value relevance of accounting information: an emerging country perspective. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 473-491. <https://doi.org/10.1108/JAOC-07-2017-0064>
- Bowerman, S., & Sharma, U. P. (2016). The effect of corporate social responsibility disclosures on share prices in Japan and the UK. *Corporate Ownership and Control*, 13(2), 202-216. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=2722280>
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 39-67. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00015-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3)
- Ebaid, I. E. S. (2022). Nexus between corporate characteristics and financial reporting timelines: evidence from the Saudi Stock Exchange. *Journal of Money and Business*, 2(1), pp. 43-56. <https://doi.org/10.1108/JMB-08-2021-0033>
- Fun, C. S., Wahab, N. S. A., Ling, T. W., Sivanandan, S., Ahmad, A. (2023). Financial Restatement and Equity Value: Moderating Role of Ownership Diversity. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 15 (01), 101-141. <https://doi.org/10.34111/ijefs.202315107>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica* (5ª ed). Amgh Editora.
- IASB. (2018). *Conceptual framework for financial reporting*. London: IFRS Foundation.
- Kythreotis, A., & Constantinou, C. (2016). The interrelation among accounting quality, timeliness and relevance. *Global Business and Economics Review*, 18(5), 587-603. <https://doi.org/10.1504/GBER.2016.078677>
- Melo, T. da S., Ribeiro, A. M., Rover, S., & Pires, P. A. da S. (2024). Tempestividade das demonstrações contábeis sob a ótica da folga financeira em companhias listadas na

Realização

- B3. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 23, e3501.
<https://doi.org/10.16930/2237-766220243501>
- Morais, H. C. B., & de Souza, P. V. S. (2024). Tempestividade dos Relatórios Financeiros e a Persistência dos Lucros de Empresas Listadas na B3. *Administração de Empresas em Revista*, 1(34), 130-160. Recuperado de <https://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/admrevista/article/view/6591>
- Nardi, P. C. C., & da Silva, R. L. M. (2021). Accounting Restatements, quality of accounting information, cost of debt and stock returns: a comparative study between Brazil and the USA. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 14(2), 193-209. <https://doi.org/10.14392/asaa.2021140208>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Oussii, A. A., & Taktak, N. B. (2018). Audit committee effectiveness and financial reporting timeliness: The case of Tunisian listed companies. *African Journal of Economic and Management Studies*, 9(1), 34-55. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-11-2016-0163>
- Outa, E. R., Ozili, P., & Eisenberg, P. (2017). IFRS convergence and revisions: value relevance of accounting information from East Africa. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(3), 352-368. <https://doi.org/10.1108/JAEE-11-2014-0062>
- Pope, P. F., Walker, M., & Setiono, B. (1997). International differences in the value-relevance of accounting numbers: timeliness, permanence and conservatism under US and UK GAAP. *Working Paper*. <https://ssrn.com/abstract=2856>
- Resolução CVM n. 47, de 31 de agosto de 2021. (2021). Dispõe sobre multas cominatórias aplicadas pela CVM, e revoga a Instrução CVM nº 608, de 25 de junho de 2019.
- Rosli, S. N. A., & Jamil, N. N. (2021). The Impact of Malaysian Private Entity Reporting Standard (MPERS) Adoption on the Value Relevance and Timeliness. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 11(3), 338–347. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v11-i3/10613>
- Salgado, N. N. B., & Souza, P. V. S. (2021). The Effect of Accounting Timeliness on Earnings Management for Brazilian Companies Listed on B3. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 14(1), 039-055. <https://doi.org/10.14392/asaa.2021140102>
- Souza, P. V. S., Moraes, H. C. B., Leão, S. N. C., & Campos, R. B. C. (2023). Financial Statement Restatements and Conditional Conservatism in Companies Listed on B3. *International Journal of Business and Management*, 18(4), 49-62. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v18n4p49>
- Song, F., & Zhou, J. (2021). Principles-based accounting standards and the timeliness of annual reports: evidence from China. *Asian Review of Accounting*, 29(3), 399-442. <https://doi.org/10.1108/ARA-07-2021-0120>
- Wijaya, F. (2022). Relevance of Value and Determinants of Restatement Financial Statements. *Eduvest-Journal of Universal Studies*, 2(9), 1800-1810. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v2i9.583>

Realização