

Evidências Sobre o Prazo Médio de Publicação de Demonstrações Contábeis de Empresas Brasileiras de Capital Aberto

Autores

CARLOS EDUARDO VIEIRA DA SILVA
PETROBRAS/ESTACIO DE SÁ

ADOLFO HENRIQUE COUTINHO E SILVA
Universidade de São Paulo

MOACIR SANCOVSKI
Universidade Federal do Rio de Janeiro

Resumo

O objetivo deste estudo é apurar o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto nos anos de 2002, 2003 e 2004 e avaliar o relacionamento deste prazo com determinadas características das empresas selecionadas. No referencial teórico apresenta-se o prazo para divulgação das demonstrações contábeis no Brasil e argumenta-se que a teoria da agência e a hipótese do custo político ajudam na compreensão dos incentivos que os administradores têm para antecipar a publicação das demonstrações contábeis. Este estudo demonstrou que existem diferenças estatisticamente significativas no prazo de publicação das demonstrações contábeis quando considerados o resultado das empresas (lucro ou prejuízo) e o porte das empresas (grandes e pequenas). As empresas que apuraram lucro tendem a publicar suas demonstrações contábeis em prazo inferior às empresas que apuraram prejuízo, bem como, as empresas de maior porte tendem a publicar suas demonstrações contábeis em prazo inferior às empresas de menor porte. Contrariando as expectativas, quanto à evolução dos resultados (crescimento ou redução) e o tipo de controle (privadas e públicas) não há evidências estatísticas suficientes para afirmar que existem diferenças nos prazos médios de publicação das demonstrações contábeis. Estes resultados são consistentes com a literatura estudada e contribuem para o entendimento dos fatores que afetam o comportamento organizacional, no que diz respeito ao prazo de publicação das demonstrações contábeis.

1. Introdução

O tema evidenciação tem sido objeto de diversos estudos empíricos em contabilidade. Em geral, argumenta-se que os administradores têm incentivos para promover a evidenciação voluntária de informações contábeis para reduzir o problema de assimetria informacional, bem como, reduzir custos contratuais e políticos.

Além da análise do conteúdo evidenciado nos relatórios contábeis e suas conseqüências econômicas, outra questão que parece ter grande relevância, principalmente em países com mercados de capitais em desenvolvimento, é o prazo de divulgação das informações contábeis e os fatores determinantes para que os administradores antecipem a publicação dessas informações.

Nesse sentido, o objetivo deste estudo é analisar o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto nos anos de 2002, 2003 e

2004 e, principalmente, avaliar o relacionamento deste prazo com determinadas características das empresas.

Este estudo está organizado como segue. Na parte 2, discute-se sobre o prazo limite para publicação das demonstrações contábeis no Brasil, bem como, discute-se a teoria da agência e a hipótese do custo político para explicar os incentivos que os administradores têm para antecipar a publicação das demonstrações contábeis de suas empresas. Na parte 3, apresenta-se a forma de coleta, seleção e análise dos dados. Na parte 4, descreve-se os resultados encontrados. Por fim, na parte 5, apresentam-se as conclusões do estudo.

2. Referencial teórico

2.1 O prazo para publicação das demonstrações contábeis no Brasil

O prazo limite de publicação das demonstrações contábeis é estabelecido em lei federal e regulamentado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão regulador do mercado de capitais.

O capítulo XI da Lei 6.404/76 (alterado parcialmente pela Lei 10.303 de 31/10/2001) contém especificações sobre o prazo para divulgação das demonstrações contábeis. Mais especificamente, o assunto está tratado na seção II – Assembléia Geral Ordinária, como transcrito a seguir:

*“Art. 132. Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembléia geral para:
I – tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;...”*

“Art. 133. Os documentos devem comunicar, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembléia geral ordinária, por anúncios publicados na forma prevista no art. 124, que se acham à disposição dos acionistas:

I – o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo;

II – a cópia das demonstrações financeiras;

III – o parecer dos auditores independentes, se houver;

IV – o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e

V – demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia.

...

§ 3º. Os documentos referidos neste artigo, à exceção dos constantes dos incisos IV e V, serão publicados até 5 (cinco) dias, pelo menos, antes da data marcada.”

[grifos nossos]

Segundo a CVM, ao fim de cada exercício social, as companhias devem divulgar a íntegra das demonstrações contábeis, elaboradas de acordo com a legislação societária e regulamentação da CVM, acompanhadas de Notas Explicativas, do Relatório da Administração e do Parecer dos Auditores Independentes.

Estas informações são disponibilizadas através do sistema divulgação externa denominado DFP (Demonstrações Financeiras Padronizadas). Quanto ao prazo de entrega do DFP, a CVM exige que a apresentação deve ocorrer na primeira das seguintes datas:

- a) até um mês antes da data marcada para a realização da Assembleia Geral Ordinária-AGO;
- b) no mesmo dia da publicação das demonstrações contábeis na imprensa;
- c) no dia da sua colocação à disposição dos acionistas.

Conforme estabelecido no artigo 132 da Lei 6.404/76, a Assembleia Geral Ordinária deverá ocorrer nos primeiros quatro meses, após o término do exercício social da empresa. Dessa forma, se o exercício social terminar em dezembro, por exemplo, a Assembleia Geral Ordinária deverá ocorrer até o mês de abril e o envio das informações contábeis (DFP) deverá ocorrer até o mês de março.

É importante destacar que em virtude de a Secretaria da Receita Federal (SRF) ter exigido que a apuração dos tributos tivesse como base o ano civil, a grande maioria das empresas optou pela elaboração de suas demonstrações contábeis cobrindo o mesmo período de referência. Desse modo a grande maioria das empresas estaria obrigada a enviar suas demonstrações contábeis até março do exercício seguinte ao encerramento do exercício social.

É importante ressaltar que existem determinadas situações em que as empresas necessitam republicar suas demonstrações contábeis. Em linhas gerais, o refazimento e a republicação podem ter origem em três situações, são elas:

- a) Cumprimento do artigo 134 da Lei 6.404/76:

“§ 4º. Se a assembleia aprovar as demonstrações financeiras com modificação no montante do lucro do exercício ou no valor das obrigações da companhia, os administradores promoverão, dentro de 30 (trinta) dias, a republicação das demonstrações, com as retificações deliberadas pela assembleia; se a destinação dos lucros proposta pelos órgãos da administração não lograr aprovação (art. 176, § 3º), as modificações introduzidas constarão da ata da assembleia.” [grifos nossos]

- b) Exigência da CVM: através da deliberação CVM Nº 388, de 02/05/2001, foi delegada à Superintendência de Relações com Empresas da CVM competência para dar divulgação às determinações de refazer e republicar as demonstrações contábeis das companhias abertas em virtude de erro identificado ou ausência de informação obrigatória.
- c) Iniciativa da empresa: o refazimento e republicação das demonstrações contábeis podem ter como origem à própria iniciativa dos administradores da empresa em situações onde forem encontrados erros que comprometam sua utilidade.

2.2 Uma explicação para a antecipação da publicação das demonstrações financeiras

Uma organização pode ser conceituada como um conjunto de contratos (formais e informais) entre indivíduos e outras organizações. Neste contexto, para SUNDER (1997: 5), a contabilidade é vista como “um sistema para implementar contratos ou como um sistema de prestação de contas, devendo funcionar efetivamente em um ambiente imperfeito e também com informações incompletas”.

Segundo LOBO & ZHOU (2005) as informações da contabilidade financeira têm um papel importante nos contratos entre as empresas e suas partes interessadas, conseqüentemente, sua precisão e fidedignidade são necessárias. Sendo assim, as empresas têm incentivos para aumentar a credibilidade de seus relatórios financeiros porque estes reduzem potenciais custos contratuais para a empresa e suas partes interessadas.

Ainda segundo LOBO & ZHOU (2005), como a qualidade das informações financeiras reportadas não são diretamente observáveis, as empresas podem sinalizar que suas informações são de alta qualidade publicando suas demonstrações contábeis antecipadamente. Esses autores também afirmam que, as empresas com resultado acima do esperado têm incentivos para se distinguirem de outras empresas com resultado abaixo do esperado. As empresas podem comunicar a qualidade de seus lucros publicando suas demonstrações antecipadamente, pois, ao publicar seus relatórios financeiros antecipadamente, as empresas podem tentar comunicar a fidedignidade de suas informações financeiras para suas partes interessadas.

A evidenciação da informação pode criar valores de duas formas: diretamente, ao estreitar um hiato de informação e, desta forma, diminuir a ansiedade dos investidores em relação à empresa; e indiretamente, ao se aumentar o valor das atividades desenvolvidas através da redução de custos de capital, por exemplo. É importante notar que as conseqüências do dano causado pela falta de informação são particularmente maiores em empresas que por uma razão própria não são “proeminentes” com a opinião pública (LEV 1992).

Para LEV (1992) aqueles que buscam consolo na política de “não evidenciação” deveriam estar conscientes de que um atributo fundamental da informação em um ambiente competitivo é: a falta de notícias será geralmente encarada como más notícias. Quando os que estão do lado de fora (analistas e consumidores) têm motivos para acreditar que os administradores detêm informações relevantes e mesmo assim não as divulga, eles (analistas e consumidores) irão esperar pelo pior.

Segundo SUNDER (1997) os administradores são o mais importante grupo de agentes em uma organização. Eles têm o papel de designar, implementar e obrigar, quando necessário, o cumprimento dos contratos em uma organização. Os administradores possuem, deste modo, informações privilegiadas sobre os demais agentes. Este autor sugere que um conjunto de decisões contábeis são tomadas pelos administradores, como por exemplo: (1) seleção das informações que devem constar em notas explicativas e no relatório de administração; (2) escolha das estimativas contábeis, como por exemplo, provisão para risco de crédito, entre outros; e (3) escolha do momento para publicação das demonstrações financeiras, dentro do prazo legal.

WATTS e ZIMMERMAN (1990) afirmam que as empresas incorrem em custos contratuais de informação e de lobby decorrentes do processo político, e sugerem que os custos contratuais podem afetar as escolhas organizacionais, tais como as escolhas de natureza contábil. Nesse sentido, a evidenciação pode ser um meio de impedir a intervenção política e reguladora do Estado, principalmente no caso das empresas que atuam em indústrias que são sensíveis a questões políticas, tais como a indústria farmacêutica, o setor de serviços públicos e a indústria de petróleo e gás. LEV (1992) também menciona a evidenciação como um meio de impedir a intervenção política e reguladora do Estado. Para ele os órgãos reguladores e os congressistas, quando sofrem pressões de consumidores, ambientalistas ou organizações anticorporativas, ficam sempre na espreita por qualquer tipo de comportamento diferente para atuar. Isto sugere a necessidade de se seguir uma política de evidenciação bem estruturada para se deter uma possível intervenção.

Por estarem sujeitas a uma maior exposição ao ambiente social e político, WATTS e ZIMMERMAN (1990) e HAGERMAN e ZMIJEWSKI (1979) argumentam que, as grandes empresas estariam mais preocupadas em reduzir ou evitar tais custos políticos, em relação às pequenas empresas.

A hipótese dos custos políticos foi utilizada no estudo elaborado por LOBO & ZHOU (2005) ao tentar explicar os motivos da antecipação na publicação das demonstrações contábeis. Assim, segundo esses autores, o desejo dos administradores de evitar ou reduzir a intervenção política, por exemplo, pode influenciar o prazo para publicação das demonstrações financeiras.

O estudo de LOBO & ZHOU (2005) examinou as características e os incentivos das empresas para publicar seus relatórios financeiros antes do prazo máximo estabelecido pela SEC (*Securities and Exchange Commission*). O estudo compreendeu 518 relatórios financeiros de empresas não financeiras no exercício de 2002. Os autores concluíram que as grandes empresas, empresas com resultado acima do esperado e empresas com grande número de investidores institucionais antecipam a divulgação (e arquivamento) de suas demonstrações contábeis em relação às empresas com características opostas.

Segundo LOBO & ZHOU (2005), pesquisas anteriores indicam que empresas nas quais os ganhos são abaixo das expectativas tendem a frustrar as expectativas dos investidores e demais partes interessadas quanto à data de publicação das demonstrações contábeis. Para eles, não é uma surpresa que os administradores de empresas com baixos resultados têm incentivos para postergar o impacto negativo esperado dos resultados anunciados. Isto é, os administradores das empresas com resultados negativos têm incentivos para atrasar a divulgação das demonstrações contábeis.

Em resumo, a teoria da agência e a hipótese do custo político, ajudam na explicação do porquê as empresas teriam incentivos para anteciparem a publicação de suas demonstrações financeiras.

2.3 Objetivo do estudo e premissas adotadas

O presente artigo visa analisar o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto nos anos de 2002, 2003 e 2004 e, principalmente, avaliar o relacionamento deste prazo com determinadas características das empresas.

Em consonância com o objetivo proposto e de acordo com a revisão de literatura serão testadas as seguintes hipóteses:

a) Quanto ao porte da empresa:

H_0 : $\mu_{grandes} = \mu_{pequenas}$: não há diferença entre os prazos médios de publicação das demonstrações contábeis de grandes e pequenas empresas.

H_1 : $\mu_{grandes} < \mu_{pequenas}$: o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis das grandes empresas é inferior ao das pequenas empresas.

b) Quanto ao resultado do exercício:

H_0 : $\mu_{lucro} = \mu_{prejuízo}$: não há diferença entre os prazos médios de publicação das demonstrações contábeis de empresas que apuraram lucro no exercício e das empresas que apuraram prejuízo no exercício.

$H_1: \mu_{\text{lucro}} < \mu_{\text{prejuízo}}$: o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis das empresas que apuraram lucro no exercício é inferior ao das empresas que apuraram prejuízo no exercício.

c) Quanto à evolução do resultado:

$H_0: \mu_{\text{crescimento}} = \mu_{\text{redução}}$: não há diferença entre os prazos médios de publicação das demonstrações contábeis de empresas que apresentaram resultado superior em relação ao ano anterior e das empresas que apresentaram redução no resultado.

$H_1: \mu_{\text{crescimento}} < \mu_{\text{redução}}$: o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis das empresas que apresentaram resultado superior em relação ao ano anterior é inferior ao das empresas que apresentaram redução em seus resultados de um exercício para outro.

d) Quanto ao tipo de controle:

$H_0: \mu_{\text{privadas}} = \mu_{\text{públicas}}$: não há diferença entre os prazos médios de publicação das demonstrações contábeis de empresas privadas e empresas públicas.

$H_1: \mu_{\text{privadas}} < \mu_{\text{públicas}}$: o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis das empresas privadas é inferior ao das empresas públicas.

3. Metodologia da pesquisa

Em função do objetivo deste artigo, a seleção das empresas incluídas na análise teve como principais critérios: (1) ser uma empresa brasileira de capital aberto, em decorrência da exigência de publicação das demonstrações contábeis; e (2) ter publicado suas demonstrações contábeis nos anos de 2002, 2003 e 2004, período de análise.

Na base de dados do Sistema Econômica, foram selecionadas 363 empresas ativas (dados disponíveis até 15 de abril de 2005). Deste total, foram excluídas 53 empresas que não publicaram suas demonstrações contábeis em um dos três anos de análise e 3 empresas que apresentaram dados incompletos. Adicionalmente, foram excluídas 98 empresas que publicaram suas demonstrações contábeis após o mês de abril no exercício de 2002 ou 2003, pois foram consideradas possíveis republicações ou reapresentações das demonstrações contábeis. Assim, o total de empresas remanescentes para elaboração desse estudo foi de 209 empresas.

Em resumo, foram descartadas da amostra de análise 154 empresas, representando 42,4% do total geral de empresas. Quanto às empresas que não publicaram suas demonstrações contábeis, observa-se a seguinte distribuição: 45 em 2004, 7 em 2003 e 8 em 2002 (existem empresas coincidentes). Quanto às empresas que publicaram suas demonstrações contábeis após o mês de abril (isto é, mais de 120 dias), observa-se a seguinte distribuição: 17 empresas em 2003 e 53 empresas em 2002 e 28 empresas em 2003 e 2002.

Vale destacar que a não publicação das demonstrações contábeis está relacionada, por exemplo, com a obtenção, cancelamento ou suspensão do registro na CVM no período em análise. Como exemplo de obtenção de registro podem ser citadas as seguintes empresas: Grendene S/A (26/10/2004) e Gol linhas aéreas inteligentes (09/06/2004). A título de exemplo de empresas que tiveram seus registros cancelados tem-se: SIFCO (09/03/2004), Eletrolux do Brasil S/A (27/07/2004) e Textília S/A (23/12/2004). Como exemplo de suspensão de registro tem-se: Sharp S/A equipamentos eletrônicos (05/03/2004), Bamerindus S/A participações e

empreendimentos (05/10/2004) e Mesbla S/A (05/10/2004). O aumento do número de empresas que não apresentou suas demonstrações contábeis no exercício de 2004 ocorreu, provavelmente, em função da data de corte utilizada para a realização do estudo.

As empresas incluídas na pesquisa fazem parte de 19 setores de atividade, de acordo com a classificação do Sistema Econômica, e estão distribuídas nas seguintes atividades: Agro e pesca (1), Alimentos e bebidas (9), Comércio (7), Construção (9), Eletroeletrônicos (8), Energia elétrica (23), Finanças e seguros (12), Máquinas industriais (8), Mineração (3), Minerais não metálicos (3), Papel e celulose (28), Petróleo e gás (6), Química (7), Siderurgia e metalurgia (15), Telecomunicações (20), Têxtil (17), Transporte e serviço (20), Veículos e peças (1) e Outros (12).

Esse estudo é essencialmente quantitativo e compreende a análise do prazo médio de divulgação das demonstrações contábeis segregadas de acordo com determinadas características das empresas analisadas.

Neste estudo, o prazo de publicação das demonstrações contábeis corresponde ao número de dias entre a data de arquivamento do documento DFP (Demonstrações Financeiras Padronizadas) no site da CVM (data de divulgação efetiva) e o último dia do ano civil relativo a apuração das demonstrações contábeis, sendo 31/12/2002, 31/12/2003 ou 31/12/2004.

Para teste das hipóteses levantadas, as empresas da amostra foram divididas em grupos conforme as seguintes características: porte da empresa, resultado obtido no exercício, evolução do resultado e tipo de controle. A operacionalização destes conceitos obedeceu aos seguintes critérios:

- a) Porte da empresa: apurado com base no valor total dos ativos da empresa no exercício de referência. As empresas foram divididas em dois grupos separadas pela mediana, sendo 104 consideradas como grandes empresas e 105 consideradas como pequenas empresas. As maiores empresas apresentaram ativo total superior a R\$ 1.071,8 milhões em 2002, R\$ 1.117,9 milhões em 2003 e R\$ 1.213,6 milhões em 2004.
- b) Resultado obtido no exercício: apurado com base no lucro/prejuízo líquido no exercício da empresa no período de referência. Um grupo corresponde às empresas que obtiveram lucro e outro as empresas que obtiveram prejuízo no exercício de análise; e
- c) Evolução do resultado: considera a evolução do lucro/prejuízo líquido do ano base em relação ao ano anterior. Um grupo corresponde às empresas que melhoraram o resultado e outro as empresas que apresentaram resultados piores que o ano anterior.
- d) Tipo de controle: corresponde na segregação das empresas públicas das empresas privadas. Neste estudo o controle público é caracterizado nas situações onde o principal controlador (majoritário) é a União Federal, Estado, Município ou Distrito Federal. Isto é, não foram considerados eventuais controles estatais indiretos.

Cabe ressaltar que o valor dos ativos e o resultado das empresas foram obtidos nas demonstrações contábeis consolidadas, quando existentes.

O presente artigo visa testar, com base em testes estatísticos (ao nível de significância de 1%), a existência de indícios que comprovem as hipóteses anteriormente levantadas. O teste consiste na comparação dos prazos médios de divulgação das demonstrações contábeis, segregadas em dois grupos de empresas (de acordo com o porte da empresa, resultado do

exercício, evolução do resultado e tipo de controle), aplicando-se o teste de Mann-Whitney em cada ano.

O teste de Mann-Whitney trata-se de um teste não paramétrico destinado a verificar se duas amostras independentes provêm de populações com médias iguais, ao nível de significância pré-estabelecido. Esse teste consiste na atribuição de postos às observações, como se estas fizessem parte de uma única amostra. Se a hipótese nula for verdadeira, então os postos baixos, médios e altos estariam distribuídos equilibradamente entre as duas amostras. (Valmor; 2003) Este teste foi computado com a ajuda do software estatístico SPSS versão 10.0.

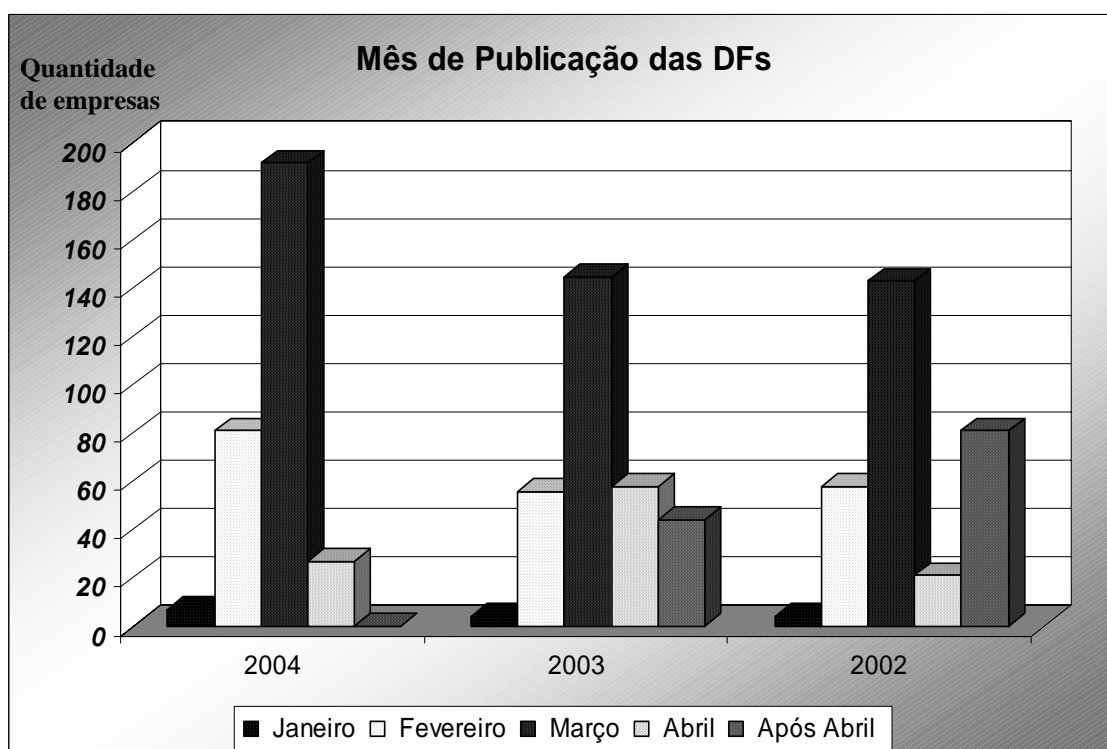
A escolha do teste de Mann-Whitney ao invés do Teste t (paramétrico) justifica-se pelas seguintes razões: (1) é preferível evitar as suposições sobre os parâmetros da população da qual se extraiu a amostra, dando assim maior generalidade às conclusões; e (2) com o aumento do tamanho da amostra é possível obter o mesmo poder-eficiência (probabilidade de rejeitar H_0 quando ele é falso) nos testes não-paramétricos se comparados com os testes paramétricos. (Siegel; 1975)

A metodologia empregada tem como principal limitação o fato de que não foi possível identificar possíveis republicações ou rerepresentações das demonstrações financeiras, pois estas informações não estavam disponíveis na base de dados utilizada. Adicionalmente, os resultados obtidos não podem ser generalizados para empresas que não sejam de capital aberto, bem como, para outros exercícios sociais não analisados.

4. Descrição e análise dos dados

O gráfico a seguir apresenta a distribuição das empresas por mês de publicação de suas demonstrações contábeis para cada um dos anos analisados.

Gráfico 1 – Distribuição das empresas por mês de publicação das demonstrações contábeis e por exercício (n = 307) *



* Excluídas apenas as empresas que não publicaram suas demonstrações contábeis.

Verifica-se a grande concentração de empresas que publicaram suas demonstrações contábeis no mês de março, data limite para publicação das demonstrações contábeis. Destaca-se também o número reduzido de empresas que conseguem publicar suas demonstrações contábeis ainda no mês de janeiro, situação que requer eficientes sistemas de informação e grande organização e coordenação. Notadamente, o reduzido número de empresas que divulgaram em abril ou após abril no ano de 2004, está impactado pela data de corte na obtenção dos dados para realização deste estudo.

A tabela a seguir apresenta, a título de informação adicional, o prazo médio de divulgação das demonstrações contábeis nos exercícios de 2002, 2003 e 2004 por setor de atividade.

Tabela 1- Prazo médio (em dias) de publicação das demonstrações contábeis por setor de atividade

Setor de Atividade	Quantidade de empresas	Ano 2002	Ano 2003	Ano 2004	Média simples dos três anos
Agro e pesca	1	86,0	84,0	83,0	84,3
Alimentos e bebidas	9	71,8	69,3	58,9	66,7
Comércio	7	71,4	77,4	71,6	73,5
Construção	9	89,8	96,3	90,0	92,0
Eletroeletrônicos	8	91,1	82,3	82,0	85,1
Energia elétrica	23	88,1	81,9	78,5	82,8
Finanças e seguros	12	58,7	52,6	57,9	56,4
Máquinas industriais	8	72,3	67,4	69,9	69,8
Mineração	3	67,0	84,3	77,7	76,3
Minerais não metálicos	3	87,7	87,3	77,0	84,0
Papel e celulose	28	74,1	75,9	72,6	74,2
Petróleo e gás	6	80,0	65,0	66,7	70,6
Química	7	84,6	79,0	71,7	78,4
Siderurgia e metalurgia	15	68,5	57,6	60,2	62,1
Telecomunicações	20	83,5	79,6	76,0	79,7
Têxtil	17	54,8	57,8	62,2	58,3
Transporte serviço	20	75,4	76,2	78,9	76,8
Veículos e peças	1	90,0	89,0	46,0	75,0
Outros	12	83,6	86,2	81,8	83,8
Total	209	76,2	74,1	72,4	74,2

A tabela anterior demonstra que o setor de Finanças e Seguros é o que apresenta o menor prazo médio de divulgação de demonstrações contábeis (56,4 dias), sendo seguido pelos setores Têxtil (58,3 dias) e Siderurgia e Metalurgia (62,1 dias). Por outro lado, os setores que apresentam o maior prazo médio de divulgação são: Construção (92,0 dias), eletroeletrônicos (85,1 dias) e Agro e Pesca (84,3 dias).

É importante destacar que o prazo médio de divulgação das demonstrações contábeis está reduzindo ao longo do tempo em, aproximadamente, dois dias por ano. Outro aspecto importante é o fato de que alguns setores têm um prazo de publicação superior a 90 dias, isto é, após 31/março, como por exemplo: Eletroeletrônicos em 2002 (91,1 dias) e Construção em 2003 (96,3 dias).

As empresas que publicaram suas demonstrações contábeis mais rapidamente foram:

- a) Em 2004: Votorantim (25/01/2005; 25 dias); Finansinos (25/01/2005; 25 dias); Souza Cruz (27/01/2005; 27 dias); Copesul (30/01/2005; 30 dias); e Bradesco (31/01/2005; 31 dias);
- b) Em 2003: Banespa (25/01/2004; 25 dias); Aracruz (26/01/2004; 26 dias); Souza Cruz (29/01/2004; 29 dias); Telemar - Tele NL (29/01/2004; 29 dias); e Bradesco (01/02/2004; 32 dias);
- c) Em 2002: Nord Brasil (21/01/2003; 21 dias); Telebrás Remanescente (21/01/2003; 21 dias); Souza Cruz (31/01/2003; 31 dias); Tim Nordeste (31/01/2003; 31); e Bradesco (03/02/2003; 34 dias).

A tabela a seguir apresenta uma comparação do tempo médio de publicação levando em consideração as características das empresas: porte, resultado do exercício, a evolução do resultado e o tipo de controle.

Tabela 2 - Prazo médio (em dias) de publicação das demonstrações contábeis

Classificação	Ano 2002		Ano 2003		Ano 2004	
	Quant.	Média	Quant.	Média	Quant.	Média
Resultado do exercício:						
- Lucro	122	71,8	166	70,7	176	70,3
- Prejuízo	87	82,3	43	87,5	33	83,5
Total	209	76,2	209	74,1	209	72,4
Evolução do Resultado:						
- Crescimento	96	73,8	147	72,5	141	71,7
- Redução	113	78,2	62	78,0	68	73,8
Total	209	76,2	209	74,1	209	72,4
Porte da empresa:						
- Maiores	104	74,2	104	68,4	104	68,0
- Menores	105	78,1	105	79,8	105	76,7
Total	209	76,2	209	74,1	209	72,4
Tipo de Controle:						
- Públicas	17	73,8	17	78,0	17	77,0
- Privadas	192	76,4	192	73,8	192	72,0
Total	209	76,2	209	74,1	209	72,4

Quanto ao porte, observa-se que as grandes empresas publicaram suas demonstrações contábeis, em média, antes das empresas menores, sendo a diferença de 3,9 dias em 2002, 11,4 dias em 2003 e 8,7 dias em 2004.

Na tabela anterior verifica-se que o prazo médio de publicação das empresas que apresentaram lucro é inferior ao prazo médio das empresas com prejuízo, sendo a diferença de 10,5 dias em 2002, 16,8 dias em 2003 e 13,2 dias em 2004. Verifica-se também que existe uma diferença no prazo de publicação quando avaliado a evolução do resultado. As empresas que apresentaram melhora no resultado, de um exercício para outro, publicaram suas demonstrações contábeis, em média, antes das empresas que apresentaram piora no resultado, sendo a diferença de 4,4 dias em 2002, 5,5 dias em 2003 e 2,1 dias em 2004.

Quanto ao tipo de controle, o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis do setor privado é inferior ao das empresas públicas. A tabela 2 demonstra que as empresas do setor público levam, em média, dois dias a mais para publicar suas demonstrações contábeis. Entretanto, vale destacar que no exercício de 2002 o prazo médio de divulgação das demonstrações contábeis das empresas públicas é inferior ao das empresas classificadas como privadas.

A tabela a seguir apresenta a síntese dos resultados do teste de Mann-Whitney para avaliação da significância estatística das diferenças apuradas para o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis de acordo com as características das empresas.

Tabela 3 – Resultados do teste de Mann-Whitney

Ano	Estatística U	Resultado do exercício		Evolução do resultado		Porte		Tipo de controle	
		Lucro	Prejuízo	Cresc.	Redução	Grandes	Pequenas	Privadas	Públicas
2002	N	122	87	96	113	104	105	192	17
	Média dos postos	89,35	126,94	94,41	114,00	98,14	111,80	104,81	107,12
	P-Value (uni-caudal)	0,000		0,010*		0,051		0,440	
2003	N	166	43	147	62	104	105	192	17
	Média dos postos	93,88	147,93	99,37	118,35	88,34	121,50	103,69	119,79
	P-Value (uni-caudal)	0,000		0,019*		0,000		0,146	
2004	N	176	33	141	68	104	105	192	17
	Média dos postos	97,68	144,03	102,53	110,13	89,21	120,64	103,47	122,32
	P-Value (uni-caudal)	0,000		0,197		0,000		0,109	

* Aceita-se ao nível de significância de 1%.

Os resultados da aplicação do teste de Mann-Whitney, para investigar o comportamento do prazo médio de publicação das demonstrações contábeis, são sintetizados na Tabela 3. Se P-value for superior ao nível de significância pré-estabelecido, no caso 1%, o resultado do teste sugere que a hipótese nula de igualdade de médias não pode ser rejeitada e, se for inferior, não deve ser aceita.

Como pode ser observado na Tabela 3, quanto ao resultado do exercício, o P-value referente ao prazo médio de publicação das demonstrações contábeis é menor que o nível de significância de 1% durante todo período analisado, o que leva à rejeição da hipótese de igualdade de médias entre empresas com lucro e prejuízo, sugerindo a existência de indícios de que, em média, o prazo médio de publicação é inferior nas empresas com lucro.

Em relação ao porte das empresas, o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis, com exceção do ano de 2002, apresentou também, em média, diferença significativa entre os dois grupos de empresas (grandes e pequenas). Os resultados sugerem que as empresas grandes publicam suas demonstrações contábeis em prazo inferior às empresas pequenas.

Contrariando as expectativas, não foram constatadas diferenças significativas para as características relacionadas com a evolução do resultado e o tipo de controle, conforme os resultados exibidos na tabela 3.

Assim, em consonância com estudos realizados anteriormente, verifica-se que as empresas que apuram lucro e possuem maior porte, tendem a antecipar a publicação de suas

demonstrações contábeis em comparação às empresas que apuraram prejuízo e possuem menor porte. Estes resultados são consistentes com a literatura estudada e contribuem para o entendimento dos fatores que afetam o comportamento organizacional, no que diz respeito ao prazo de publicação das demonstrações contábeis.

5. Considerações finais

O objetivo deste estudo foi apurar o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto nos anos de 2002, 2003 e 2004 e avaliar o relacionamento deste prazo com determinadas características das empresas selecionadas.

No referencial teórico desse estudo foram respondidas duas questões principais, quais sejam: (1) Qual o prazo limite para divulgação das demonstrações financeiras; e (2) porque as empresas teriam interesse em antecipar a publicação de suas demonstrações contábeis. Mostrou-se que as empresas devem divulgar suas demonstrações contábeis até um mês antes de sua aprovação que deve acontecer, via de regra, até o mês de abril. Adicionalmente, no momento em que estas demonstrações contábeis são disponibilizadas para seus acionistas, estas devem ser enviadas para a CVM. Demonstrou-se também que a teoria da agência e a hipótese do custo político ajudam na compreensão dos incentivos que os administradores têm para antecipar a publicação das demonstrações contábeis.

No decorrer da pesquisa foram observados alguns aspectos interessantes que merecem destaque, são eles: (1) poucas empresas publicam suas demonstrações financeiras no mês de janeiro; (2) diversas empresas publicam suas demonstrações no mês de abril o que aparentemente pode estar em desacordo com a legislação vigente; e (3) o prazo médio de publicação das demonstrações contábeis está reduzindo, dois dias em média, com o passar do tempo.

Este estudo demonstrou que existem diferenças estatisticamente significativas no prazo de publicação das demonstrações contábeis quando considerados o resultado das empresas (lucro ou prejuízo) e o porte das empresas (grandes e pequenas). As empresas que apuraram lucro tendem a publicar suas demonstrações contábeis em prazo inferior às empresas que apuraram prejuízo, bem como, as empresas de maior porte tendem a publicar suas demonstrações contábeis em prazo inferior às empresas de menor porte.

Contrariando as expectativas, quanto à evolução dos resultados (crescimento ou redução) e o tipo de controle (privadas e públicas) não há evidências estatísticas suficientes para afirmar que existem diferenças nos prazos médios de publicação das demonstrações contábeis.

Assim, em consonância com estudos realizados anteriormente, verifica-se que as empresas que apuram lucro e possuem maior porte, tendem a antecipar a publicação de suas demonstrações contábeis em comparação às empresas que apuraram prejuízo e possui menor porte. Estes resultados são consistentes com a literatura estudada e contribuem para o entendimento dos fatores que afetam o comportamento organizacional, no que diz respeito ao prazo de publicação das demonstrações contábeis.

6. Referências bibliográficas

- BRASIL. Lei N° 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações.
- BRASIL. Lei N° 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei N° 6.404/76 e na Lei N° 6.385/76.
- Comissão de Valores Mobiliários - CVM. www.cvm.gov.br. acessado em 15/04/2005.
- Deliberação CVM N° 388, de 02 de maio de 2001. Delega competência para dar divulgação às determinações de refazer e republicar as demonstrações financeiras e as informações trimestrais de companhias abertas.
- HAGERMAN, R. e ZMIJEWSKI, M. An Income Strategy Approach to the Determination of Accounting Standards. **Journal of Accounting and Economics**. Vol. 2. 1979. pp. 141-161.
- HEALY, Paul M. e PAPELU, Krishna G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 31. 2001. pp. 405-440.
- HOLTHAUSEN, Robert W. e LEFWICH, Richard W. The Economic Consequences of Accounting Choice: Implications of Costly Contracting and Monitoring. **Journal of Accounting and Economics**. Vol. 5. 1983. pp. 77-117.
- LEV, Baruch. Information Disclosure Strategy. **California Management Review**. Summer, 1992. pp. 9-32.
- LOBO, Gerald J. e ZHOU, Jian. To swear early or not swear early? An empirical investigation of factors affecting CEOs' decisions. **Journal of Accounting and Public Policy**. Vol. 24, issue 2, March-April 2005, pp. 153-160.
- SUNDER, Shyam. **Theory of Accounting and Control**. South-Western Publishing. 1997.
- SIEGEL, S. **Estatística não paramétrica para as ciências do comportamento**. tradução de Alfredo Alves de Farias. São Paulo, McGraw-Hill do Brasil, 1975.
- SLOMSKI, Valmor. **Distribuição do Valor Adicionado: Comparação Entre Empresas Estatais e Privadas do Setor de Serviços Públicos**. 3o. Congresso USP Controladoria e Contabilidade. Out/2003. São Paulo/SP.
- WATTS, Ross L. e ZIMMERMAN, Jerold L. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. **The Accounting Review**. Vol. 63, No. 1, January 1990, pp. 131-156.