



Determinantes das Republicações das Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras de Capital Aberto

RESUMO

Objetivo: sob o contexto da qualidade da informação contábil para seus usuários, este estudo teve como objetivo apontar possíveis determinantes para a republicação das demonstrações financeiras padronizadas (DFPs) das empresas brasileiras de capital aberto.

Método: considerando-se o período de 2010 a 2016, foram utilizados testes de correlação, de diferença de média e de regressão *logit* com dados em painel.

Originalidade/Relevância: a oportunidade de pesquisa considerou a existência de resultados contraditórios nas pesquisas nacionais e internacionais, as quais apresentam análise temporal não recente, observação de poucos determinantes concomitantemente e uso de métodos de caráter descritivo para análise.

Resultados: os resultados apontaram que os principais determinantes da republicação das DFPs são: auditoria por *Big Four*, endividamento, rodízio de auditoria, setor, tamanho e tempo de auditoria. Verificou-se, ainda, que empresas mais antigas apresentam menores chances de republicação. Há indícios de relação negativa entre a republicação e a emissão de ADR, mas positiva com a listagem nos níveis diferenciados de governança corporativa.

Contribuições teóricas/metodológicas: no geral, foi observado que os possíveis controles que as empresas podem adotar para reduzir conflitos de interesse, assimetria de informação e custos de agência não são capazes de prevenir a republicação das DFPs. Os achados auxiliam na indicação de variáveis que podem ser incluídas em processo de *valuation*, para que o mercado possa incorporar, em suas estimativas, fatores que indicam empresas mais propensas a republicarem, portanto com incerteza na confiabilidade de seus resultados divulgados, e, ainda, auxiliar nas políticas de monitoramento por órgãos reguladores quanto à republicação das DFPs.

Palavras-chave: Qualidade da informação contábil. Tempestividade. Republicação das DFPs.

Caroline Huang

FEARP-USP, SP, Brasil

E-mail: caroline.huang@usp.br

Paula Carolina Ciampaglia Nardi

FEARP-USP, SP, Brasil

E-mail: paulanardi@fearp.usp.br

Recebido: Abril 4, 2019

Revisado: Setembro 17, 2019

Aceito: Março 22, 2020

Publicado: Julho 15, 2020



How to Cite (APA)

Huang, C., & Nardi, P. C. C. (2020). Determinantes das Republicações das Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras de Capital Aberto. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 23(2), 159-178. http://dx.doi.org/10.21714/1984-3925_2020v23n2a2

1 INTRODUÇÃO

O mercado de capitais é importante na dinâmica da economia dos países, pois é nele que ocorrem as alianças estratégicas entre agentes econômicos, investidores e instituições financeiras (Demirkan & Demirkan, 2014). Por esse motivo, o mercado depende de sistema de apoio às instituições que promovem a governança das empresas, para assegurar que os usuários recebam informações sobre o valor das companhias e, assim, evitar que os agentes minimizem ou expropiem a riqueza dos principais (Bushman & Smith, 2003). Nesse sentido, os usuários da informação contábil buscam informações fidedignas que possam minimizar a assimetria de informações. Isso ocorre porque a teoria da agência ressalta o relacionamento entre agente e principal e explica que as práticas contábeis podem possuir forte orientação em satisfazer os interesses marginais dos agentes em detrimento dos interesses do principal (Jensen & Meckling, 1976; Rahman, Yammeesri, & Perera, 2010).

Para reduzir a assimetria informacional, a informação contábil passa a ter papel relevante (Rocha, Pereira, Bezerra, & Nascimento, 2012), sendo capaz de permitir aos usuários (i) identificar e avaliar oportunidades de investimento com menos erros, levando a uma alocação mais precisa de capital, (ii) policiar a atuação dos gestores, o que permite aos investidores monitorar as ações de tomada de decisão dos gestores e (iii) permitir maior igualdade de conhecimento dos eventos das empresas e das oportunidades de investimentos (Bushman & Smith, 2003). Entretanto, para atingir esses objetivos, a informação contábil precisa apresentar algumas características qualitativas fundamentais, como relevância, materialidade e representação fidedigna, e de melhoria, como comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade (CPC 00, 2011).

Entre as características qualitativas, a tempestividade consiste na disponibilidade da informação a tempo de poder influenciar as tomadas de decisões. Todavia, nem sempre as publicações das demonstrações financeiras padronizadas (DFPs) trazem, corretamente, as informações sobre a situação econômica e financeira da empresa, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) fiscalizá-las e, caso encontre irregularidades, notificar a entidade a refazer e republicar as DFPs (Dantas, Chaves, Silva, & Carvalho, 2011), interferindo, conseqüentemente, na tempestividade. Além disso, a própria empresa pode observar alguma irregularidade ou dado a ser corrigido e, antes da exigência da republicação pela CVM, identificar a necessidade de, voluntariamente, rever as DFPs disponibilizadas ao mercado.

Sob esse enfoque, os seguintes estudos analisaram os determinantes das republicações das DFPs e suas conseqüências para o mercado: a) aumento das republicações diminui o retorno das ações (Anderson & Yohn, 2002; Palmrose, Richardson, & Scholz, 2004); b) republicações possuem uma relação negativa com o valor da empresa e com a reação do mercado (Hribar & Jenkins, 2004; Jategaonkar, Lovata, & Sierra, 2012; Palmrose *et al.*, 2004; Silva; Wilson, 2008); c) relatórios contábeis fraudulentos são um dos principais determinantes para as republicações (Albring, Huang, Pereira, & Xiaolu, 2013; Carpenter, 2007; DeFond & Jiambalvo, 1991; Palmrose *et al.*, 2004); d) relação negativa entre honorários dos auditores e futuras republicações (Blankley, Hurtt, & MacGregor, 2012; Blankley, Hurtt, & MacGregor, 2014; Raghunandan, Read, & Whinesant, 2003; Stanley & DeZoort, 2007), ou relação positiva (Kinney, Palmrose, & Scholz, 2004; Stanley & DeZoort 2007); e) menor probabilidade de ocorrência de republicação por empresas auditadas por *Big Four* (Eshleman & Guo, 2014; Newton, Wang, & Wilkins, 2013), e, ainda, foram encontrados resultados de que as empresas auditadas por *Big Four* não implicam menos republicação (Lobo & Zhao, 2013; Marques, Aires, Cerqueira, & Silva, 2016).

No Brasil, as pesquisas relacionadas a essa linha de estudo observaram: a) que as principais causas para a republicação de 2001 a 2004 são os problemas envolvendo evidência insuficiente de informação relevante, instrumentos financeiros e ativos e passivos fiscais diferidos (Murcia & Carvalho, 2007); b) que o mercado não reage diante da republicação (Helou Netto & Pereira, 2010); c) quais os casos de republicações determinados pela CVM (Dantas *et al.*, 2011); d) qual a influência das republicações sobre o gerenciamento de resultados (Cunha, Fernandes, & Magro, 2017); e) que tamanho, crescimento, empresas auditadas por *Big Four* e com adoção de IFRS possuem maior probabilidade de republicação (Marques, Amaral, Souza, Santos, & Belo, 2017); f) que a adoção das IFRS podem reduzir a possibilidade de republicação (Soares, Motoki, & Monte-Mor, 2018) e g) que há relação entre a republicação e o atraso na divulgação das DFPs para o mercado (Chiudini, Cunha, & Marques, 2018).

Desse modo, percebe-se que as pesquisas internacionais são mais desenvolvidas, embora algumas delas ainda apresentem resultados controversos sobre possíveis determinantes da republicação das DFPs, além de haver lacuna quanto à análise de outros possíveis determinantes da republicação, assim como ocorre nas pesquisas nacionais. Nesse sentido, exemplos de possíveis determinantes ainda não observados pela literatura existente são atraso na entrega das DFPs (*audit delay*), endividamento, rodízio de auditoria, entre outros.

Assim, dada a importância da informação contábil para o mercado de capitais como redutora da assimetria de informações, dos resultados contraditórios nas pesquisas internacionais e de ser uma dimensão de estudo ainda incipiente no Brasil, surge a motivação desta pesquisa em responder à seguinte pergunta: quais os determinantes das republicações das demonstrações contábeis pelas empresas brasileiras de capital aberto? Dessa forma, o objetivo foi identificar os principais determinantes ligados ao fato de as empresas brasileiras de capital aberto republicarem suas DFPs.

Destaque-se, ainda, que as pesquisas prévias no Brasil utilizam período de tempo não atualizado, apresentam métodos descritivos e não observam um volume maior de características que possam explicar a existência de republicação, ficando evidente o maior avanço das pesquisas internacionais sobre o assunto.

Portanto, além de os resultados contribuírem para o amadurecimento das pesquisas nacionais e levarem ao conhecimento dos possíveis determinantes, auxiliarão o mercado a incorporar, em suas estimativas e em seus modelos de avaliação, os determinantes esperados que indicam o perfil daquelas empresas mais propensas a republicarem (Healy & Palepu, 2001; Jategaonkar *et al.* 2012), consequentemente aquelas que podem sinalizar maior assimetria de informações aos participantes do mercado de capitais. Ademais, considerando-se a responsabilidade da CVM de fiscalizar a fidedignidade e a tempestividade das informações divulgadas, espera-se que os resultados desta pesquisa possam sinalizar à CVM quanto aos possíveis determinantes que afetam as probabilidades de as DFPs serem republicadas, para que, assim, possam obter diretrizes de fiscalização nessas empresas, contribuindo para a determinação de políticas de monitoramento que incluam essas variáveis.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria da agência e importância da informação contábil

A possibilidade da divulgação de informações contábeis não fidedignas ou assimétricas ocorre conforme princípios propostos pela Teoria da Agência, originando os conflitos de agência, já que os agentes são motivados pelos seus interesses a maximizarem o

próprio retorno (Baiman, 1990; Jensen & Meckling, 1976; Klein, 1983; Ogden, 1993). Portanto, em determinado modelo de informação econômica ou financeira, alguns agentes possuem informações sobre a empresa em nível superior ao do indivíduo principal, que pode ser um acionista, por exemplo (Healy & Palepu, 1993). Isso significa que os tomadores de recursos, normalmente, possuem mais informações sobre uma empresa, se comparados aos poupadores. Além disso, uma vez que os recursos financeiros dos poupadores são repassados aos tomadores, esses possuem incentivos e oportunidades de praticar ações de expropriar a riqueza do principal, já que não são completamente monitorados (Kirch, Lima, & Terra, 2005). Em outras palavras, a existência de assimetria de informações possibilita que os acionistas controladores definam diretrizes e estratégias para a entidade que usufrui de interesses próprios, levando a contrariarem os direitos dos demais acionistas (Andrade & Rossetti, 2004), ou ainda, administradores com necessidade de atingir determinadas metas podem postergar, via republicação das DFPs, os resultados não satisfatórios, prejudicando as fontes de recursos da empresa, como acionistas e instituições financeiras. Por isso, a informação contábil tem a capacidade de mitigar a assimetria informacional, permitir seu melhor funcionamento por meio de mecanismos externos e internos, possibilitar um monitoramento mais eficaz por parte dos *stakeholders*, criando um ambiente econômico mais equilibrado (Akerlof, 1970; Kirch *et al.*, 2005).

Quando há informações contábeis disponíveis, o mercado tem maior probabilidade de se tornar eficiente, já que as informações exclusivas ou novas seriam cada vez mais caras para os usuários, excluindo-se possíveis ganhos adicionais (Forti, Peixoto, & Santiago, 2009), isso porque o preço é o reflexo pleno da informação disponível, é um indicador de mensuração informacional, portanto, impacta a eficiência de mercado (Fama, 1970).

No entanto, para que sejam capazes de minimizar as incertezas do mercado, proporcionando aos *stakeholders* maior segurança ao tomarem uma decisão, as informações contábeis devem possuir atributos fundamentais e de melhoria, entre os quais a tempestividade, que se torna uma característica importante. Por mais que a informação esteja detalhada e atenda a todos os atributos citados anteriormente, caso ela não esteja disponível a tempo de os *stakeholders* a utilizarem em seus processos decisórios, ela se torna irrelevante, principalmente em casos de risco de mercado. Ademais, a informação tempestiva deve atender, também, ao pressuposto da representação fidedigna dos fatos. Em caso contrário, haverá maiores chances de exigência de republicação de suas DFPs e de manutenção de um quadro de assimetria informacional entre empresas e usuários.

Logo, percebe-se que os atrasos das DFPs podem ser responsáveis pelo aumento de incertezas associadas às tomadas de decisões (Chambers & Penman, 1984; Givoly & Palmon, 1982; Sengupta, 2004), de modo a impactar os *stakeholders* e a própria entidade, ao considerar que as empresas com menores taxas de republicações demonstram ao mercado que possuem melhor qualidade da informação contábil (Dechow, Ge, & Schrand, 2010) e menor risco de seleção adversa (Marques *et al.*, 2017).

2.2 Principais pesquisas nacionais e internacionais

No âmbito internacional, pesquisadores vêm analisando diversos fatores relacionados às republicações das DFPs (Albring *et al.*, 2013; Anderson & Yohn, 2002; Baber, Gore, Rich, & Zhang, 2013; Badertscher & Burks, 2011; Blankley *et al.*, 2012; 2014; Callen, Livnat, & Segal, 2006; Eshleman & Guo, 2014; Hirschey, Smith, & Wilson, 2015; Hribar & Jenkins, 2004; Ma, Kraten, Zhang, & Wang, 2014; Palmrose *et al.*, 2004; Raghunandan *et al.*, 2003; Stanley & DeZoort, 2007).

Embora as pesquisas nacionais relacionadas ao tema sejam escassas, há artigos introdutórios e análises da quantidade de republicações (Cunha *et al.*, 2017; Dantas *et al.*, 2011; Marques *et al.*, 2016; Murcia & Carvalho, 2007), e estudos que observaram a relação da republicação com o processo de auditoria (Chiudini *et al.*, 2018) e a identificação de alguns determinantes da republicação (Marques *et al.* 2017; Soares *et al.*, 2018).

Com relação aos possíveis determinantes da republicação das DFPs, Marques *et al.* (2017) e Soares *et al.* (2018) observaram a relação da republicação com prejuízo, tamanho da empresa, auditoria por *Big Four*, crescimento e adoção das IFRS. Em complemento, acerca das possíveis causas da republicação, Stanley e DeZoort (2007) demonstraram a existência de relação negativa entre a especialização da auditoria, os honorários dos auditores e as atualizações financeiras, o que é consistente com as preocupações iniciais dos autores a respeito da redução da qualidade de auditoria devido à falta de conhecimento específico do cliente e a baixas taxas de auditoria em novos compromissos de auditoria. De modo semelhante, Blankley *et al.* (2012) analisaram a associação entre as reformulações das DFPs e os honorários dos auditores e concluíram que, quando há republicação, os honorários são mais baixos. Esse resultado pode estar relacionado à falta de esforço dos auditores ou à subestimação dos riscos. Blankley *et al.* (2014), em estudo posterior, apuraram que as empresas que republicam as DFPs apresentam atrasos de relatório anuais de auditoria. Além disso, a pressão do tempo parece estar associada à maior probabilidade de reajustes financeiros. Nesse sentido, o estudo nacional de Chiudini *et al.* (2018) observou que maior atraso na entrega dos relatórios auditados pode estar relacionado a maiores riscos enfrentados pelas auditorias em seus processos, o que tende a ocasionar republicação das DFPs.

Coerente com os achados de Stanley e DeZoort (2007), Eshleman e Guo (2014) encontraram resultados que afirmam a maior probabilidade de ocorrência de republicação para empresas auditadas por *Big Four*. No entanto, após usarem uma *proxy* de qualidade de auditoria para controlar a escolha endógena do auditor, verificaram que os clientes dos auditores *Big Four* são menos propensos a reportarem seus ganhos posteriormente do que os clientes de auditores não *Big Four*. Antagônico ao resultado encontrado por Eshleman e Guo (2014), no Brasil, Marques *et al.* (2016) identificaram que as empresas auditadas por *Big Four* apresentam percentual maior de republicações.

Em uma pesquisa descritiva, Dantas *et al.* (2011) observaram que as republicações das DFPs tendem a se concentrar na segunda metade do período examinado, que houve maior número de questionamentos em relação às demonstrações auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu e que os motivos alegados pela CVM para o reelaboração das DFPs concentram-se nas impropriedades quanto ao reconhecimento e/ou à mensuração de ativos e passivos e na deficiência ou ausência de *disclosure* em notas explicativas.

Com relação às pesquisas que identificaram possíveis consequências da republicação das DFPs, Anderson e Yohn (2002) examinaram como essa afeta a percepção dos investidores e concluíram que os investidores reagem negativamente às republicações e que há diminuição do valor da entidade pelo aumento na assimetria informacional.

Palmrose *et al.* (2004) examinaram a reação do mercado e observaram que os retornos mais negativos estão associados às republicações envolvendo fraude e, portanto, que geram reação negativa do mercado. Esse resultado é coerente com o obtido por Hribar e Jenkins (2004), que analisaram o efeito da republicação sobre o custo de capital social da empresa, concluindo que as republicações levam à diminuição do ganho futuro esperado e ao aumento do custo do capital social da empresa. Esse estudo está alinhado aos achados de Albring *et al.* (2013), que observaram que as republicações têm impacto negativo na capacidade de a entidade acessar fundos externos de menor custo, o que impede a capacidade de se realizar

investimentos potencialmente lucrativos, da mesma forma que os achados de Baber *et al.* (2013).

A relação entre republicação e fraude, também, integra o estudo nacional de Murcia e Carvalho (2007), que identificaram que a fraude é um dos motivos para a republicação das DFPs. Complementar a essa ideia, Badertscher e Burks (2011) observaram, quanto aos anos de 1997 a 2005, que os atrasos na republicação tendem a ser curtos quando o motivo não está relacionado à fraude, portanto a demora na republicação pode ser ocasionada por grandes ou numerosos erros.

Ainda sob o ponto de vista da reação do mercado às republicações, Callen *et al.* (2006) investigaram a relação negativa das republicações com a reação do mercado, tendo verificado que as republicações ocorrem em períodos de queda de lucros, consistente com o comportamento gerencial oportunista e problemas operacionais da empresa.

Em contraponto, no Brasil, Helou Netto e Pereira (2010) investigaram se as republicações das DFPs impactam o preço das ações e revelaram que o mercado não reage, positivamente ou negativamente, às republicações, o que indica certa coerência com o obtido na China por Ma *et al.* (2014), que não confirmaram que a republicação das DFPs afeta significativamente o valor da empresa.

Em geral, o que se percebe é a existência de resultados contraditórios nas pesquisas prévias, limitadas a analisar pontualmente um ou dois possíveis determinantes de republicações, ou seja, não consideram um conjunto maior de possíveis determinantes das republicações em uma mesma análise, impedindo, assim, uma visão panorâmica de todos os determinantes aos *stakeholders*. Desse modo, existem fatores que podem ser determinantes para as republicações, mas que ainda não foram observados pelas pesquisas prévias, como crescimento da empresa, endividamento, idade da empresa, setores, entre outros, que podem influenciar, direta ou indiretamente, a elaboração das DFPs, já que compõem toda a estrutura organizacional de uma entidade e, portanto, podem estar ligadas às causas da republicação.

3 METODOLOGIA

3.1 Amostra e variáveis

A população inicial partiu das 375 empresas brasileiras de capital aberto disponíveis no banco de dados Economática®, com exceção das instituições financeiras, dadas as particularidades contábeis de suas DFPs. Após retirar as entidades que não apresentavam dados disponíveis para o cálculo das variáveis, a amostra final compreendeu 327 empresas, cujas demonstrações consolidadas foram analisadas, para o período de 2010 a 2016. Os dados referentes aos possíveis determinantes da republicação foram obtidos do banco de dados Economática, dos sítios eletrônicos das empresas, da [B]³ e da CVM.

As variáveis analisadas como possíveis determinantes da republicação das DFPs foram definidas a partir da fundamentação teórica que embasa o estudo:

- *Audit Delay*: representa a diferença de dias entre a data de fechamento e a data de divulgação das DFPs. Espera-se uma relação positiva entre *audit delay* e republicação das DFPs, uma vez que situação de maior atraso na divulgação das DFPs pode sinalizar pressão do mercado para que a auditoria finalize seu serviço, portanto são maiores as chances de se cometer erros.
- *American Depositary Receipt (ADR)*: representa as empresas que emitem ADRs, de forma a se esperar que uma empresa com ações no exterior possua maiores cuidados com a elaboração dos relatórios financeiros, já que está disposta a negociar ações no exterior e,

portanto, implica relação negativa com a republicação. A possível relação entre essa variável e republicação das DFPs ainda não foi observada pelas pesquisas existentes até o momento.

- *Big Four*: variável para empresas auditadas por grandes auditorias. No que concerne à relação entre a republicação e o fato de a empresa ser auditada por *Big Four*, a literatura considera duas hipóteses: (i) relação positiva entre as variáveis, pois empresas auditadas por *Big Four* tendem a ser de grande porte e a demandar maior atenção da auditoria, com mais chances de passar despercebidos aspectos de divulgação e de ocasionar republicação das DFPs. Ademais, empresas de grande porte, em função de custos políticos, são motivadas a ser mais transparentes, mesmo que isso implique republicações, o que demonstra que esse fator não é, necessariamente, negativo (Marques *et al.*, 2016); (ii) relação negativa entre as variáveis, pois a alta qualidade da auditoria reduz a probabilidade de republicação (Eshleman & Guo, 2014; Jiang, Habib, & Zhou, 2015).

- Independência do Conselho de Auditoria: variável que destaca as empresas com conselho de auditoria independente. Pressupõe-se que a existência desse conselho resulte em menores chances de conflitos de agência, com possibilidade de se esperar uma relação negativa dessa variável com a republicação. Ressalte-se que não foram encontrados estudos que analisaram a relação dessa variável com a republicação das DFPs.

- Endividamento: calculado pela relação entre o passivo oneroso de curto e longo prazo e o patrimônio líquido. Espera-se que empresas mais endividadas tendem a reapresentar mais as DFPs em função de maior tendência ao gerenciamento das informações divulgadas (Marques *et al.*, 2017).

- Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (NDGC): representa as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da [B]³. Espera-se que as empresas com boas práticas de governança corporativa adotem ações para favorecer a transparência no acesso às informações divulgadas, o que significa relação com a republicação das DFPs cujos motivos estejam relacionados à qualidade da informação contábil. Assim, pressupõe-se que, havendo governança, haverá menos republicação (Marques *et al.*, 2017). Todavia a republicação das DFPs ocorre, também, por outros motivos, como ajuste de calendário de eventos corporativos e outros fatores relacionados aos aspectos administrativos, que podem ter relação com o aumento da republicação.

- Honorário de Auditoria: calculado pelo logaritmo do valor dos honorários pagos aos serviços de auditoria independente. Espera-se que, quanto mais altos os valores dos honorários, mais dedicação a empresa de auditoria teve, portanto, menor será a chance de republicação (Stanley & DeZoort, 2007). No entanto, Blankley *et al.* (2012) verificaram uma relação positiva entre as variáveis, indicando que o valor alto dos honorários pode influenciar o julgamento e a imparcialidade do auditor, levando-o a cometer erros nos relatórios financeiros e, conseqüentemente, à necessidade de republicação.

- Idade: tempo da empresa, em anos, desde sua abertura de capital. Presume-se que, quanto maior for a idade da empresa, maior será a sua experiência, portanto, menor será a probabilidade de cometer erros capazes de resultar em republicação. Ressalte-se que não foram encontradas evidências de estudos anteriores que comprovaram relação direta entre a idade e a republicação das DFPs.

- Rodízio de Auditorias: capta a ocorrência de rodízio de auditorias na empresa, o que indica que as auditorias levam mais de um período contábil para se adaptarem às contas de seu cliente, levando, pelo menos, três anos para conhecer todos os controles internos do cliente (Oliveira, 2005). Pressupõe-se, portanto, que, no período de rodízio de auditoria, há maiores chances de republicação.

- Setor: variável representativa de empresas pertencentes aos setores autorregulamentados. Espera-se que as empresas de setores autorregulamentados se adequem às necessidades informacionais das IFRS e de seu agente regulador, com maior probabilidade de republicarem suas DFPs. Essa variável foi considerada na pesquisa de Palmrose, Richardson e Scholz (2004) e de Chiudini *et al.* (2018).

- Tamanho: calculado pelo logaritmo do ativo total das empresas. Segundo Cunha *et al.* (2017), o tamanho da empresa está relacionado ao maior gerenciamento de resultados, o que pode indicar maiores chances de ocorrer republicação das DFPs.

- *Tenure*: representa o número de anos que a mesma auditoria está auditando o seu cliente. É esperada relação inversa entre *tenure* e probabilidade de republicação, já que, quanto mais a empresa de auditoria estiver familiarizada com a empresa auditada, menores serão as chances de se cometer erros nas DFPs (Stanley & DeZoort, 2007).

3.2 Métodos aplicados

O estudo foi construído com base nos seguintes métodos de análise: (i) análise de correlação, feita com o objetivo de determinar o grau de relacionamento entre duas variáveis, ou seja, de medir a covariabilidade entre elas, permitindo uma análise inicial sobre a relação linear entre duas variáveis (Hoffmann, 2016); (ii) teste de diferença de média, utilizado com a finalidade de se verificar se há diferença estatística entre a média de duas amostras (Sweeney, Williams, & Anderson, 2015), por meio da aplicação do teste U de Mann-Whitney para analisar a relação entre a republicação das DFPs e seus possíveis determinantes. Para isso, os dados foram organizados de duas maneiras: foi calculada a média de cada possível determinante para quando houve republicação (1) e para quando não houve republicação (0), e foram organizados possíveis determinantes, de forma crescente, separando-se os quartis 1 e 4, com o fim de observar se a média de republicação é diferente para os casos extremos de cada variável; (iii) regressão logística binária, que buscou estudar a relação entre uma variável resposta e uma ou mais variáveis independentes, além do fato de que a resposta é expressa por meio de uma probabilidade de ocorrência: no caso de uma variável binária, há apenas duas características aceitas, por exemplo, sim ou não. O modelo logístico é apresentado pela seguinte equação:

$$y = \exp(xb + e) / [1 + \exp(Xb + e)] \quad (1)$$

em que y é a probabilidade de ocorrência de um evento; x é uma matriz dos preditores; e é um vetor de erros (Ventocinque *et al.*, 2007). Esse teste analisou os resultados por dados distribuídos em painel, tendo sido aplicado o teste de Hausman, que indicou o uso de efeitos fixos.

Inicialmente, para pautar as decisões dos testes a serem realizados, verificou-se a normalidade das variáveis independentes, por meio do teste paramétrico de normalidade de Shapiro Wilk e do teste não paramétrico de normalidade de Kolmogorov-Smirnov (Wooldridge, 2012). Na sequência, foram realizados as análises de correlação não paramétricas e o teste de diferença de médias, esse em relação à republicação e a cada variável observada. Por fim, foi realizado o teste de regressão *logit*.

Para a realização da regressão logística binária, foi proposto o seguinte modelo, com base na revisão bibliográfica para a definição dos possíveis determinantes da republicação:

$$\begin{aligned}
 \text{Republicação} = & \alpha + \beta_1 x AD + \beta_2 x ADR + \beta_3 x Big4 + \beta_4 x ComAud + \beta_5 x End \\
 & + \beta_6 x GC + \beta_7 x Hon + \beta_8 x Idade + \beta_9 x Rod + \beta_{10} x Setor + \beta_{11} x Tam \\
 & + \beta_{12} x Ten
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

em que:

AD = *Audit Delay* das empresas, que consiste na diferença de dias da assinatura dos relatórios financeiros pela empresa de auditoria em relação à data de fechamento do exercício em questão;

ADR = *dummy* que consiste em 1, se a empresa possui ADR, ou 0, em caso contrário;

Big4 = *dummy* que consiste em 1, se a empresa for *Big Four*, ou 0, em caso contrário;

ComAud = *dummy* que consiste em 1, se a empresa possui Conselho de Auditoria independente, e 0, em caso contrário;

End = endividamento da empresa, referente à razão do total de empréstimos pelo total do patrimônio líquido;

GC = *dummy* que consiste em 1, se houve governança corporativa, ou 0, em caso contrário.

Hon = logaritmo do valor dos honorários de auditoria;

Idade = anos que a empresa está registrada na CVM;

Rod = *dummy* que consiste em 1, se houve rodízio de empresa de auditoria na empresa auditada, ou 0, em caso contrário;

Setor = *dummy* que consiste em 1, para setor autorregulamentado e 0, em caso contrário.

Tam = logaritmo do ativo total da empresa;

Ten = *tenure*, que representa o tempo, em anos, que uma empresa de auditoria audita a mesma empresa.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DE CORRELAÇÃO E REGRESSÃO

A princípio, verificou-se a normalidade dos dados, cujo objetivo era validar se a amostra é simétrica, a partir do seu desvio-padrão ao redor da média. Os resultados são apresentados na Tabela 1.

Os resultados dos testes paramétrico de Shapiro Wilks e não paramétrico de Kolmogorov-Smirnov indicaram que a maioria das variáveis não apresenta distribuição normal. Por isso, os testes seguintes referem-se apenas à distribuição não normal (não paramétrico).

Na próxima etapa, foi calculada a correlação, pelo teste de Spearman, entre as variáveis, cujos resultados estão apresentados na Tabela 2.

Na sequência, foram aplicados dois testes de diferença de média. Na Tabela 3, são apresentados os resultados relacionados à republicação, provenientes do teste de Mann-Whitney, considerando-se as médias de cada variável para os casos sem republicação (0) e com republicação (1). Na Tabela 4, os resultados apresentados relacionam-se a cada variável observada por meio da divisão das amostras em quatro quartis, utilizando-se apenas o primeiro quartil (Q1) para os valores menores e o último quartil (Q4) para os valores maiores, ou seja, as médias referem-se à republicação em Q1 (menores valores) e em Q4 (maiores valores).

Tabela 1
Teste de normalidade

	Paramétrico	Não paramétrico
Republicação	0,413	0,4314***
AD	13,005***	0,1226***
ADR	4,998***	0,5187***
Big4	0,256	0,4508***
ComAud	3,110***	0,4853***
End	16,588***	0,3520***
GC	-5,029	0,3601***
Hon	7,272***	0,0421***
Idade	12,830***	0,1234***
Rod	2,630***	0,4755***
Setor	1,733**	0,4571***
Tam	12,841***	0,1104***
Tem	12,973***	1,1599***

Nota. ***, **, *, significantes, respectivamente, a 1%, 5% e 10%.

Tabela 2
Análise de correlação

	Republicação
AD	-0,0348*
ADR	0,0477**
Big4	0,1233***
ComAud	0,0884***
End	-0,0147
GC	0,0962***
Hon	0,1442***
Idade	-0,0885***
Rod	0,0119
Setor	0,1272***
Tam	0,1616***
Ten	0,0482**

Nota. ***, **, *, significantes, respectivamente, a 1%, 5% e 10%

Tabela 3
Teste de diferença de média organizado pela *dummy* de republicação

	0	1	z	Relação observada
AD	68,01	66,34	1,693*	-
ADR	0,12	0,16	-2,356**	+
Big4	0,68	0,8	-6,083***	+
ComAud	0,19	0,27	-4,361***	+
End	0,19	0,18	-2,913***	-
GC	0,43	0,53	-4,748***	+
Hon	12,56	13,07	-6,645***	+
Idade	21,72	18,75	5,118***	-
Rod	0,23	0,24	-0,587	+
Setor	0,23	0,35	-6,275***	+
Tam	13,61	14,69	-7,621***	+
Tem	3,12	3,35	-1,034	+

Nota. ***, **, *, significantes, respectivamente, a 1%, 5% e 10%

Tabela 4
Teste de diferença de médias organizado pelos menores valores (Q1) e maiores valores (Q4) de cada variável

	Q1	Q4	z	Relação observada
AD	0,35	0,32	0,973	-
ADR	0,32	0,38	-2,356 **	+
Big4	0,23	0,36	-6,083 ***	+
ComAud	0,3	0,4	-4,361 ***	+
End	0,25	0,31	-2,9130 **	+
GC	0,28	0,37	-4,748 ***	+
Hon	0,22	0,4	-6,374 ***	+
Idade	0,41	0,28	4,645 ***	-
Rod	0,32	0,34	-0,587	+
Setor	0,29	0,42	-6,275 ***	+
Tam	0,23	0,42	-7,081 ***	+
Tem	0,33	0,35	-0,726	+

Nota. ***, **, *, significantes, respectivamente, a 1%, 5% e 10%

Na sequência, foram realizados testes de regressão binária logística, cujos resultados estão apresentados na Tabela 5.

Tabela 5
Análise de regressão

	Dados em <i>pool</i>			Dados em painel		
	Coefficiente	odds ratio	t	Coefficiente	odds ratio	z
AD	0,00092	1,001	0,43	0,0017	1,0022	0,46
ADR	-0,34986	0,70479	-2,27**	-0,4581	0,63457	-2,09**
Big4	0,33163	1,3932	1,92*	0,4636	1,5898	2,13*
ComAud	0,0441	1,0451	0,37	0,02423	1,0245	0,13
End	0,3867	1,4721	2,05**	0,51248	1,6694	2,10**
GC	0,0747	1,0775	0,62	-0,04126	0,95958	-0,22
Hon	0,0468	1,0479	0,91	0,07041	1,073	0,99
Idade	-0,01058	0,98947	-3,07***	-0,0166	0,98356	-3,07***
Rod	0,22256	1,2493	1,70*	0,32605	1,3855	2,20**
Setor	0,48801	1,6291	4,48***	0,54652	1,7272	3,22***
Tam	0,07975	1,083	3,01***	0,0866	1,091	2,34**
Tem	0,02299	1,0233	0,92	0,03271	1,0333	1,03
Pseudo R ²			4,03			6,5
LR chi2			112,38			67,53
Prob > chi2			0,00			0,00

Nota. ***, **, *, significantes, respectivamente, a 1%, 5% e 10%

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nas análises de correlação e no teste de diferença de médias, os resultados apontaram para uma relação negativa entre *audit delay* e republicação, mas, nas regressões, o resultado foi positivo, de acordo com o que era esperado pela teoria, ou seja, maior atraso na divulgação das DFPs pode ocasionar maior pressão do mercado para que a auditoria finalize seu serviço, o que, por sua vez, gera maiores chances de erros que impliquem republicação. No entanto, não houve significância estatística, assim como o resultado obtido por Blankley *et al.* (2014).

Embora as análises de correlação e o teste de diferença de médias tenham indicado haver uma relação positiva entre ADR e republicação, os testes de regressão apresentaram uma relação negativa entre as variáveis, como esperado teoricamente, pois se espera que as empresas que negociam ADRs tendem a ter maior cuidado na elaboração de suas DFPs, que serão utilizadas no mercado internacional, reduzindo-se, assim, a quantidade de republicações.

Todos os testes indicaram haver relação positiva entre a republicação e o fato de as empresas serem auditadas por *Big Four*, o que está em conformidade com uma das linhas teóricas sobre a relação dessas variáveis, ou seja, de que empresas auditadas por *Big Four* são de maior porte e demandam maior atenção da auditoria, o que pode ocasionar mais possibilidade de alguns aspectos de divulgação passarem despercebidos pelas empresas de auditoria, acarretando republicação das DFPs. Tais evidências parecem ser característica da amostra de empresas brasileiras, uma vez que esses resultados foram contrários aos de Eshleman e Guo (2014) e Jiang *et al.* (2015), cujos estudos se embasaram em empresas norte-americanas e chinesas, respectivamente, onde, mais provavelmente, sobrepõe-se o aspecto de que a alta qualidade da auditoria reduz a probabilidade de republicação, mesmo porque tais países tendem a ter um número maior e mais diversificado de empresas de capital aberto, e

isso explicaria a relação negativa por eles encontrada. Resultado semelhante foi observado por Marques *et al.* (2017), que apontam o fato de que as empresas auditadas por *Big Four* tendem a sinalizar maior transparência e, conseqüentemente, ocasionam republicação.

Verificou-se que as empresas que possuem comitê de auditoria independente apresentam tendência à republicação das DFPs, embora não significativa nas regressões, contrariando o que era esperado, ou seja, de que o comitê reduziria o conflito de agência e, portanto, reduziria as chances de gerenciamento de resultado que impactassem a necessidade de republicação. Ressalte-se, porém, que, para que o comitê de auditoria reduzisse o gerenciamento de resultados e melhorasse a informação contábil divulgada, ele precisa apresentar três características: (a) tamanho, já que é necessário ter um número suficiente para debater, com eficiência, os assuntos emergentes (DeZoort *et al.*, 2002), (b) independência, para que os membros deliberem de forma imparcial (IBGC, 2009), e (c) *expertise*, pois a qualidade da informação contábil depende que os membros possuam conhecimento adequado nas áreas de contabilidade, auditoria e(ou) finanças (IBGC, 2009).

Com relação ao endividamento, a análise de correlação e o teste de média organizado por *dummy* de republicação indicou haver relação negativa entre as variáveis, embora o resultado de correlação não tenha apresentado significância estatística. No entanto, ao organizar os dados por ordem de endividamento, os resultados indicaram que as empresas com maior nível de endividamento apresentam mais republicação, o que foi corroborado pela análise de regressão, de acordo com o esperado, uma vez que o endividamento pode resultar em maior dificuldade de apresentar relatórios contábeis mais fiéis à realidade, com aumento no componente discricionário dos lucros, já que os gestores tendem a gerenciar o resultado para apresentar relatórios mais favoráveis às suas necessidades, e isso se alinha à ideia de que o indivíduo acaba sendo oportunista em suas escolhas. Tal resultado corrobora os estudos de Sengupta (1998), Grossman e Hart (1982), Healy e Wahlen (1999), Defond e Jiambalvo (1994), Sun e Rath (2008). Ademais, também está alinhado aos achados de Marques *et al.* (2017), que destacaram que a remuneração dos gestores pode ser fator de busca pelo próprio bem-estar e, conseqüentemente, de gerenciamento de resultados, fruto do oportunismo, respaldado na Teoria de Agência.

Esta investigação apresenta indícios de que as empresas adotantes de práticas de governança corporativa apresentam maior republicação das DFPs, embora esse resultado não tenha sido significativo para os testes de regressão. Essa relação positiva pode estar relacionada ao fato de que a listagem nesses níveis exige maiores regras de aderência (Camargos & Barbosa, 2010), o que pode resultar no aumento das probabilidades de a entidade vir a cometer um erro e ocasionar a necessidade de republicação das DFPs. Marques *et al.* (2017), também, observaram relação positiva entre a adoção de práticas de governança corporativa e a republicação das DFPs, o que sinalizaria que a implantação de boas condutas corporativas poderia não indicar mecanismos de controle eficaz, principalmente para a proteção do principal diante da geração de informações pelos agentes.

Os resultados indicam que empresas com maior honorário de auditoria apresentam mais republicação, embora os achados não tenham sido estatisticamente significantes pela análise de regressão. Esse resultado está alinhado ao obtido por Blankley *et al.* (2012), que consideraram que honorários altos podem influenciar o julgamento e a imparcialidade do auditor, gerando a necessidade de republicação. Assim, há indícios de presença de oportunismo e conflitos de interesses entre os auditores com maior remuneração e a qualidade da informação disponibilizada aos usuários.

Com relação à idade das empresas, os resultados indicaram haver relação negativa com a republicação das DFPs, o que era esperado, pois se presume que, quanto maior for a idade da empresa, maior será sua experiência, resultando em aumento no nível de

profissionalização (Beisland & Mersland, 2013) e, portanto, em menor probabilidade de cometimento de erros capazes de ocasionar republicação.

Quanto ao rodízio de auditoria, os resultados de correlação e diferença de médias indicam relação positiva com a republicação, embora não significantes. No entanto, os testes de regressão confirmam a relação positiva entre as variáveis, de modo significativo estatisticamente. Esse achado está alinhado ao esperado pela literatura (DeAngelo, 1981), pelo fato de que uma das consequências do rodízio é a necessidade de tempo para as auditorias se adaptarem às contas contábeis e aos controles de seu cliente. Os resultados, também, indicaram que as empresas. Além disso, diferentemente do que era esperado pela literatura (Stanley & DeZoort, 2007), os resultados dos testes apontaram que as empresas cujas auditorias estão há mais tempo com o mesmo cliente apresentam maior tendência à republicação das DFPs, o que pode ocorrer, pois relacionamentos mais longos entre o auditor e a empresa cliente podem resultar em acomodações, ou seja, menos rigor e redução do sentimento crítico na análise de informações contábeis e financeiras (CGAA, 2003).

Os resultados também indicaram que as empresas de setores autorregulamentados são aquelas com mais tendência à republicação das DFPs, o que era esperado, uma vez que os setores autorregulados não só necessitam seguir as normas contábeis, como também precisam se adequar aos regulamentos específicos do setor (Bryan & Mason, 2016, 2017; Urhohide & Izedonmi, 2015).

Por fim, para as empresas maiores, todos os testes indicaram tendência à republicação das DFPs, conforme achados da literatura (Cunha *et al.*, 2017), isso porque empresas maiores possuem mais ativos e complexidade de suas operações (Borges, Nardi, & Silva, 2017; Francis, 1984; Simunic, 1980). Portanto é presumido que há aumento nas chances de cometer erro que resulte em republicação, ou, ainda, para as empresas maiores, o benefício da republicação, sendo mais transparente para o mercado, é maior que o custo da republicação (Marques *et al.*, 2016). Esse resultado corrobora o encontrado por Marques *et al.* (2017), para os quais, apesar disso, não significa que as empresas maiores apresentam mais irregularidades, mas, sim, que, no Brasil, a maioria das republicações é fruto de ato espontâneo.

Em geral, este estudo identificou como possíveis determinantes das republicações das DFPs o fato de a empresa (a) ser auditada por *Big Four*, confirmando resultados de estudos de Eshleman e Guo (2014) e Marques *et al.* (2017), (b) possuir maior endividamento, (c) ter passado por rodízio de auditorias, (d) ser de setor autorregulamentado, (e) ter maior tamanho e (f) apresentar maior tempo de auditoria. Ademais, demonstrou que empresas mais antigas têm menores chances de republicação, e empresas com comitê independente de auditoria apresentam maior tendência à republicação das DFPs.

Aparentemente, há indícios de relação negativa entre a republicação e a emissão de ADRs, mas há relação positiva com a listagem nos níveis diferenciados de governança corporativa. Além disso, os resultados não foram conclusivos para a variável *audit delay*.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo identificar quais os principais determinantes relacionados à republicação das DFPs das empresas brasileiras de capital aberto.

De forma geral, notou-se que as empresas com menos republicação das DFPs são aquelas mais antigas, indicando que o autoconhecimento pode reduzir a republicação, e aquelas com alguma exigência internacional de divulgação, via emissão de ADRs. No entanto, indicou-se que possíveis mecanismos que deveriam ser aplicados para balizar

conflitos de interesses entre principal e agente não são fatores que inibem a republicação das DFPs e, conseqüentemente, a assimetria de informações ao mercado, uma vez que a pesquisa deixou evidente a relação negativa entre republicação e existência do comitê de auditoria independente, de auditoria da empresa por *Big Four* e de adoção de boas práticas de governança corporativa. Ainda, o estudo corrobora outras pesquisas (Marques *et al.*, 2017), ao mencionar gatilhos para a busca de gerenciamento de resultados da empresa, em função do oportunismo dos gestores (ou agentes), no cenário de maior endividamento.

Os resultados aqui encontrados são capazes de contribuir para a literatura científica, nacional e internacional, quanto aos possíveis determinantes da republicação das DFPs. Também, podem auxiliar na indicação de variáveis que podem ser incluídas em processos de *valuation*, pois conhecer os possíveis determinantes da republicação das DFPs pode auxiliar o mercado a incorporar, em suas estimativas e em seus modelos de avaliação, dados de empresas que possuem perfis de que são mais propensas a republicarem.

Além disso, observou-se que mecanismos esperados como sendo de controle e definidos para a redução de conflitos de interesse, de oportunismo e de seleção adversa, tais como o fato de a empresa ser auditada por *Big Four*, apresentar Conselho de Auditoria independente e adotar boas práticas de governança corporativa, não foram capazes de reduzir a republicação das DFPs. Isso indica a necessidade de reflexão e observação de órgãos reguladores e normatizadores quanto a esses mecanismos de controle, de modo a auxiliar na determinação de políticas de monitoramento da CVM, que poderá utilizá-los como parâmetro para monitorar as empresas que tendem a republicar mais.

Por fim, como sugestões para futuros estudos, esta pesquisa poderia ter considerado outras variáveis como possíveis determinantes da republicação das DFPs, como crescimento da empresa, retorno, gerenciamento de resultados, entre outras, e, ainda, poderia agrupar as republicações em compulsórias e voluntárias, além de classificar os tipos de republicações compulsórias. Como limitação, todavia, têm-se poucas observações de empresas com republicação por exigência. Para tentar sanar essas questões, um estudo comparativo com outros países poderia ser desenvolvido.

REFERÊNCIAS

- Akerlof, G. (1970). The markets for 'lemons': quality uncertainly and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Albring, S. M., Huang, S. X., Pereira, R., & Xu, Xiaolu. (2013). The effects of accounting restatements on firm growth. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(5), 357-376. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.06.005>
- Anderson, K. L., & Yohn, T. L. (2002). The effect of 10k restatements on firm value, information asymmetries, and investors' reliance on earnings. Retrieved March 15, 2017, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=332380
- Andrade, A. & Rossetti, J. P. (2004). *Governança Corporativa*. São Paulo: Atlas.
- Badertscher, B. A., & Burks, J. (2011). Accounting restatements and the timeliness of disclosures. *Accounting Horizons*, 25(4), 609-629. <https://doi.org/10.2308/acch-50026>
- Baber, W. R., Gore, A. K., Rich, K. T., & Zhang, J. X. (2013). Accounting restatements, governance and municipal debt financing. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 212-227. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.08.003>
- Baiman, S. (1990). Agency research in managerial accounting: a second look. *Accounting, Organizational and Society*, 15(4), 341-371. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(90\)90023-N](https://doi.org/10.1016/0361-3682(90)90023-N)

- Beisland, L. A., & Mersland R. (2014). Earnings quality in nonprofit versus for-profit. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 43(4), 652-671. <https://doi.org/10.1177/0899764013478491>
- Blankley, A. I., Hurtt, D. N., & Macgregor, J. E. (2012). Abnormal audit fees and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 31(1), 79-96. <https://doi.org/10.2308/ajpt-10210>
- Blankley, A. I., Hurtt, D. N., & Macgregor, J. E. (2014). The relationship between audit report lags and future restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(2), 27-57. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50667>
- Bryan, D. B., & Mason, T. W. (2016). The influence of earnings management conducted through the use of accretive stock repurchases on audit fee. *Advances in Accounting*, 34, 99-109. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.08.001>
- Bryan, D. B., & Mason, T. W. (2017). Executive tournament incentives and audit fees. *Advances in Accounting*, 37, 30-45. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.12.001>
- Borges, V., Nardi, P., & Silva, R. (2017). Determinantes dos honorários de auditoria das empresas brasileiras de capital aberto. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 20(2), 216-230. https://doi.org/10.21714/1984-3925_2017v20n2a3
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *FRBNY Economic Policy Review*, 9(1), 65-87. <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/03v09n1/0304bush.pdf>
- Callen, J. L., Livnat, J., & Segal, D. (2006). Accounting restatements: are they always bad news for investors? *Journal of Investing*, 15(3), 57-58. https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=1813&context=soa_research
- Camargos, M. A., & Barbosa, F. V. A. (2010). Adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa beneficia o acionista e aumenta a liquidez acionária? Evidências empíricas do mercado brasileiro. *Revista de Gestão*, 17(2), 189-208. <https://doi.org/10.5700/rege394>
- Carpenter, T. (2007). Audit team brainstorming, fraud risk identification, and fraud risk assessment: implications of SAS n.º 99. *The Accounting Review*, 82(5), 1119-1140. <https://doi.org/10.2308/accr.2007.82.5.1119>
- Chambers, A. E., & Penman, S. H. (1984). Timeliness of reporting and the stock price reaction to earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 21-47. <https://doi.org/10.2307/2490700>
- Chiudini, V.; Cunha, P. R., & Marques, L. (2018). A relação entre a republicação das demonstrações contábeis e o *audit delay*. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 17(51), 89-107. <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2617>
- CGAA (Co-Ordinating Group on Audit and Accounting Issues). Final Report, to the Secretary of State for Trade and Industry and the Chancellor of the Exchequer. (2003). Retrieved March 20, 2017, from www.dti.gov.uk/cld/cgaai-fi_nal.pdf
- CPC 00. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. (2011). http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf
- Cunha, P. R., Fernandes, L. B., & Magro, C. B. D. (2017). Influência do refazimento das demonstrações contábeis no gerenciamento de resultados das empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 16(1), 95-120. <https://doi.org/10.18593/race.v16i1.7305>
- Dantas, J. A., Chaves, S. T., Silva, M. R., & Carvalho, R. P. (2011). Determinações de refazimento/republicação de demonstrações financeiras pela CVM: o papel dos auditores independentes. *Revista Universo Contábil*, 7(2), 45-64. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20117>

- Deangelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183-199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Defond, M. L., & Jiambalvo, J. (1991). Incidence and circumstances of accounting errors. *The Accounting Review*, 66(3), 643-655. <https://www.jstor.org/stable/247814>
- Defond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1), 45-176. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)
- Demirkan, S., & Demirkan, I. (2014). Implications of strategic alliances for earnings quality and capital market investors. *Journal of Business Research*, 67(9), 1806-1816. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.12.009>
- DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D., & Reed, S. (2002). Audit Committee effectiveness: a synthesis of the empirical audit committee literature. *Journal of Accounting Literature*, 21, 38-75. http://ecommons.udayton.edu/acc_fac_pub/64
- Eshleman, J. D., & Peng, G. (2014). Do Big 4 auditors provide higher audit quality after controlling for the endogenous choice of auditor?. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), 197-219. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50792>
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1982). Corporate financial structure and managerial incentives. (Chap. 4, pp. 107-140). In: John J. McCall (Ed.). *The Economics of Information and Uncertainty*. <https://www.nber.org/chapters/c4434.pdf>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (1993). The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices. *Accounting Horizons*, 7(1), 1-11.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Helou Netto, F., & Pereira, C. C. (2010). Impacto da republicação de demonstrações financeiras no preço das ações de empresas brasileiras. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(14), 29-50. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2010v7n14p29>
- Hirsche, M., Smith, K. R., & Wilson, W. M. (2015). The timeliness of restatement disclosures and financial reporting credibility. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(7-8), 826-859. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12125>
- Hoffman, R. (2016). *Análise de regressão: uma introdução à econometria*. (5. ed.). São Paulo: Portal de livros abertos da USP.
- Hribar, P., & Jenkins, N. T. (2004). The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital. *Review of Accounting Studies*, 9(2), 337-356. <https://link.springer.com/article/10.1023/B:RAST.0000028194.11371.42>
- Jategaonkar, S., Lovata, L., & Sierra, G. (2012). Market reaction to restatements after Sarbanes-Oxley. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 16(4), 81-92.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Jiang, H., Habib, A., & Zhou, D. (2015). Accounting restatements and audit quality in China. *Advances in Accounting*, 31(1), 125-135. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2015.03.014>
- Kinney, W., Palmrose, Z. V., & Scholz, S. (2004). Auditor independence, non-audit services, and restatements: was the U.S. government right?. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 561-588. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.t01-1-00141.x>

- Kirch, G., Lima, J. B. N., & Terra, P. R. S. (2012). Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 23(60), 173-186. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000300003>
- Klein, B. (1983) Contracting cost and residual claims: the separation of ownership and control. *Journal of Law & Economics*, 26(2), 367-373. <https://www.jstor.org/stable/725107>
- Lobo, G., & Zhao, Y. (2013). Relation between audit effort and financial report misstatements: evidence from quarterly and annual restatements. *The Accounting Review*, 88(4), 1385-1412. <https://doi.org/10.2308/accr-50440>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://www.jstor.org/stable/2325486>
- Forti, C. A. B., Peixoto, F. M., & Santiago, W. P. (2009). Hipótese da eficiência de mercado: um estudo exploratório no mercado de capitais brasileiro. *Gestão & Regionalidade*, 25(75), 45-56. <http://dx.doi.org/10.13037/gr.vol25n75.188>
- Francis, J. R. (1984). The effect of audit firm size on audit prices. *Journal of Accounting and Economics*, 6(2), 133-151. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(84\)90010-7](https://doi.org/10.1016/0165-4101(84)90010-7)
- Givoly, D., & Palmon, D. (1982). Timeliness of annual earnings announcements: some empirical evidence. *The Accounting Review*, 57(3), 486-508. <https://www.jstor.org/stable/246875>
- Ma, C., Kraten, M., Zhang, J., & Wang, P. (2014). The Chinese experience: the impact of financial restatements on firm value and its implications on the investigatory practices of regulators. *Research in Accounting Regulation*, 26(1), 1-11. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2014.02.001>
- Marques, V. A., Aires, D. B. B., Cerqueira, N. P. P., Silva, L. K. C., & Amaral, H. F. (2016). Financial restatement trends in Brazil from 1997-2012. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 19(3), 440-464. https://doi.org/10.21714/1984-3925_2016v19n3a6
- Marques, V. A., Amaral, H. F., Souza, A. A., Santos, K. L., & Belo, P. H. L. (2017). Determinantes das republicações no mercado brasileiro: uma análise a partir dos incentivos ao gerenciamento de resultados. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11(2), 191-213. <https://doi.org/10.17524/repec.v11i2.1488>
- Murcia, F. D., & Carvalho, L. N. (2007). Conjecturas acerca do gerenciamento de lucros, republicação das demonstrações contábeis e fraude contábil. *Contabilidade Vista & Revista*, 18(4), 61-82.
- Newton, N. J., Wang, D., & Wilkins, M. S. (2013). Does a lack of choice lead to lower quality? Evidence from auditor competition and client restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(3), 31-67. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50461>
- Ng, P. P. H., & Tai, B. Y. K. (1994). An empirical examination of the determinants of audit delay in Hong Kong. *British Accounting Review*, 26(1), 43-59. <https://doi.org/10.1006/bare.1994.1005>
- Oliveira, A. Q. (2007). Rodízio de firmas de auditoria: a experiência brasileira e as conclusões do mercado. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 18(45), 91-100. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772007000400009>
- Ogden, S. (1993). The Limitations of agency theory: the case of accounting-based profit sharing schemes. *Critical Perspectives on Accounting*, 4(2), 179-206. <https://doi.org/10.1006/cpac.1993.1011>
- Palmrose, Z. V., Richardson, V. J., & Scholz, S. (2004). Determinants of Market Reactions to Restatement Announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 37(1), 59-89. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.06.003>

- Raghunandan, K., Read, W. J., & Whisenant, J. S. (2003). initial evidence on the association between nonaudit fees and restated financial statements. *Accounting Horizons*, 17(3), 223-234. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.223>
- Rahman, A., Yammesri, J., & Perera, H. (2010). Financial reporting quality in international settings: a comparative study of the USA, Japan, Thailand, France and Germany. *The International Journal of Accounting*, 45(1), 1-34. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2010.01.001>
- Rocha, I., Pereira, A. M., Bezerra, F. A., & Nascimento, S. (2012). Análise da produção científica sobre teoria da agência e assimetria da informação. *Revista de Gestão*, 19(2), 329-341. <https://doi.org/10.5700/rege466>
- Sengupta, P. (1998). Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt. *The Accounting Review*, 73(4), 459-474. <https://www.jstor.org/stable/248186>
- Sengupta, P. (2004). Disclosure Timing: Determinants of Quarterly Earnings Release Dates. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(6), 457-482. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2004.10.001>
- Simunic, D. (1980). The pricing of audit services: theory and evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161-190. <https://www.jstor.org/stable/2490397>
- Soares, C. R., Motoki, F. Y. S., & Monte-Mor, D. S. (2018) IFRS e a probabilidade de republicação: um estudo das empresas brasileiras listadas na Bovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 17(52), 70-83. <http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n52.2694>
- Stanley, J., & Dezoort, F. (2007). Audit firm tenure and financial restatements: an analysis of industry specialization and fee effects. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(2), 131-159. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.02.003>
- Sun, L., & Rath, S. (2008). Fundamental determinants, opportunistic behavior and signaling mechanism: an integration of earnings management perspectives. *International Review of Business Research Papers*, 4(4), 406-420. <http://hdl.handle.net/20.500.11937/21981>
- Sweeney, D. J., Williams, T. A., & Anderson, D. R. (2015). *Estatística aplicada à administração e economia* (3. ed.). São Paulo: Cengage Learning.
- Urhoghide, R. O., & Izedonmi, F. O. I. (2015). An Empirical Investigation of Audit Fee Determinants in Nigeria. *International Journal of Business and Social Research*, 5(8), 48-58. <https://thejournalofbusiness.org/index.php/site/article/view/785/547>
- Venticinque, E. M., Carneiro, J. S., Moreira, M. P., & Ferreira, L. (2007). O uso de regressão logística para espacialização de probabilidades. *Megadiversidade*, 3(1-2), 25-37. https://www.conservation.org/global/brasil/publicacoes/Documents/megadiversidade_v3_n1_2_dez_2007.pdf
- Wilson, W. (2008). An empirical analysis of the decline in the information content of earnings following restatements. *The Accounting Review*, 83(2), 519-548. <https://www.jstor.org/stable/30245366>
- Wooldridge, J. M. (2012). *Introdução à Econometria: uma abordagem moderna*. Massachusetts: Thomson.

Agradecimento:

Os autores agradecem à Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) (Processo 2017/24426-8), pelo apoio na realização desta pesquisa.

Determinants of Restatements in Financial Statements of Brazilian Publicly Traded Companies

ABSTRACT

Objective: Under the context of the importance accounting information quality for its users, this study aimed to point out possible determinants for the Standardized Financial Statements (SFS) restatement of Brazilian publicly traded companies.

Method: From 2010 to 2016, we used correlation test, mean difference test and logistic regression with panel data.

Originality/Relevance: The study opportunity considered the existence of contradictory results in national and international studies, which present not recent temporal analysis, observation of too few determinants concomitantly, and methods of descriptive character for analysis.

Results: The results showed that the main determinants of the restatement of SFS are: being audited by the Big Four; companies with debt; audit rotation; industry; size and tenure. It was also found that older companies have lower chances of restatement. There are indications of a negative relationship between restatement and the issuance of ADRs, but positive with the listing at the differentiated levels of corporate governance.

Theoretical/Methodological contributions: In general, it was observed that the possible controls that might be adopted by companies to reduce conflicts of interest, information asymmetry and agency costs are not presented as able of preventing the restatement of SFS. These findings help in the indication of variables that can be included in valuation, so that the market can incorporate in its estimates factors that indicate companies more likely to restatement, therefore with uncertainty in the reliability of their results disclosed, and also assist in monitoring policies by regulatory bodies regarding the restatement of SFS.

Caroline Huang 

FEARP-USP, SP, Brasil

E-mail: caroline.huang@usp.br

Paula Carolina Ciampaglia Nardi 

FEARP-USP, SP, Brasil

E-mail: paulanardi@fearp.usp.br

Received: April 4, 2019

Revised: September 17, 2019

Accepted: March 22, 2020

Published: July 15, 2020

