



Divulgação Voluntária nos Estágios de Ciclo de Vida Empresarial

RESUMO

Objetivo: Verificar se existe relação entre o tempo de duração do conteúdo informacional divulgado nas audioconferências e os estágios de ciclo de vida das empresas negociadas na [B]³ (Brasil, Bolsa, Balcão) entre 2007 e 2016.

Método: Para calcular os ciclos de vida, foram utilizados os indicadores contábeis propostos por Anthony e Ramesh (1992), e, para a quantificação do conteúdo informacional, foi utilizado o modelo adaptado por Matsumoto, Pronk e Roelofsen (2011). Os dados foram coletados no sítio eletrônico de Relacionamento com Investidores (RI) das empresas e na base de dados Economática[®].

Originalidade/Relevância: Identifica fatores dos estágios do ciclo de vida das empresas que contribuem para aumento ou diminuição da duração de tempo do conteúdo informacional por meio do mecanismo das audioconferências.

Resultados: Os resultados indicam que as audioconferências têm relação com os estágios de ciclo de vida empresarial de maturidade e declínio, o que demonstra que as empresas no estágio de declínio tendem a ter uma menor duração de tempo médio de audioconferências e uma seção de perguntas e respostas mais prolongada do que no estágio de maturidade. De forma análoga, quando as empresas divulgam maior conteúdo informacional em uma das seções da audioconferência, a outra deixa de ser informativa.

Contribuições teóricas/metodológicas: As empresas, por estarem nos estágios de incerteza, apresentam mais conteúdo informacional como uma forma estratégica de chamarem a atenção dos agentes de mercado e, também, com vista para a redução da assimetria informacional, em linha com a base teórica apresentada no estudo.

Palavras-chave: Audioconferência; Estágios de ciclo de vida; Conteúdo informacional.

Dieggo Henrique da Silva Araujo

FUCAPE Business School, ES, Brasil

E-mail: dgghenri@gmail.com

Aridelmo Teixeira

FUCAPE Business School, ES, Brasil

E-mail: aridelmo@fucepe.br

Leony Alexandre Gabriel Soares

FUCAPE Business School, ES, Brasil

E-mail: leony_alexandre@hotmail.com

Recebido: Abril 08, 2019

Revisado: Outubro 24, 2019

Aceito: Janeiro 31, 2020

Publicado: Abril 30, 2020



How to Cite (APA)

Araujo, D. H. da S., Teixeira, A., & Soares, L. A. G. (2020). Divulgação Voluntária nos Estágios de Ciclo de Vida Empresarial. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 23(1), 56-75. http://dx.doi.org/10.21714/1984-3925_2020v23n1a4

1 INTRODUÇÃO

A informação contábil desempenha papéis importantes na economia e no desenvolvimento do mercado de capitais, entre os quais o de fazer (1) avaliação da capacidade de retornos futuros dos investimentos e de pagamento de obrigações aos fornecedores e credores e o de (2) monitorar o comprometimento da administração em gerar valor para a empresa, para o capital dos acionistas e de demais agentes do mercado (Beyer, Cohen, Lys, & Walther, 2010). Assim, as audioconferências têm-se tornado um instrumento cada vez mais eficaz de comunicação, o que favorece a democratização do mercado e a aproximação entre empresas e agentes do mercado, e se mostram relevantes para pesquisas na área de divulgação voluntária (Kimbrough, 2005; Moreira, Ramos, Rogo, & Kozak-Rogo, 2016).

As empresas utilizam, cada vez mais, os mecanismos de *conference calls* em conjunto com os anúncios de seus ganhos. Estudos anteriores revelam que as *conference calls* induzem maiores reações no mercado de capitais e ajudam os analistas a formarem expectativas de ganhos mais precisas. Tais estudos fornecem evidências consistentes de que as audioconferências resultam em reações mais oportunas dos analistas e investidores às implicações futuras dos ganhos anunciados (Kimbrough, 2005; Tasker, 1998).

Alinhados à Teoria da Divulgação, outros estudos fornecem evidências de que a mensuração das informações contábeis difere para cada estágio de ciclo de vida empresarial, ao (a) explicar a relevância do valor das empresas, como o fator de produção e as oportunidades de investimentos, (b) demonstrar que empresas, em determinados estágios, precisam gerenciar suas atividades, de modo a obter sucesso em suas áreas de atuação, e (c) possibilitar, por meio do passado das empresas, a realização de projeções com maior acurácia sobre o futuro delas (Anthony & Ramesh, 1992; Black, 1998; Park & Chen, 2006).

Procurando entender como os estágios do ciclo de vida estão relacionados às audioconferências, por meio do tempo de duração do conteúdo informacional, este estudo investiga, por meio da assimetria informacional do mercado, tal associação. Diante disso, surge o seguinte questionamento: a duração das audioconferências possui relação com os estágios de ciclo de vida das empresas?

Para atingir o objetivo proposto, foram utilizados as transcrições das audioconferências e os dados contábeis das empresas com ações negociadas na [B]³ (Brasil, Bolsa, Balcão) entre o período de 2007 a 2016. A pesquisa ficou restrita ao ano de 2016, porque muitas empresas não haviam apresentado os dados econômico-financeiros do 4.º trimestre de 2017 até o fechamento da pesquisa. Tais dados foram obtidos no sítio eletrônico de Relacionamento com Investidores (RI) e no *software* da base de dados Economática[®]. As metodologias utilizadas embasaram-se no estudo de Anthony e Ramesh (1992) para a identificação e classificação dos estágios de ciclo de vida; para a quantificação do conteúdo informacional das audioconferências, foi utilizada a duração em minutos de cada audioconferência divulgada, voluntariamente, após o anúncio de resultados, conforme metodologia utilizada por Matsumoto, Pronk e Roelofsen (2011).

Este estudo busca contribuir com a literatura no que tange aos determinantes da divulgação voluntária. Assim, a motivação embasa-se na contribuição empírica que identifica os fatores que contribuem para aumento ou diminuição de conteúdo informacional por meio do mecanismo das audioconferências.

Os resultados indicam que as empresas no estágio de declínio tendem a ter menor duração de tempo médio de audioconferências, além de uma seção de perguntas e respostas mais prolongada do que no estágio de maturidade. Ademais, os resultados, também, apontam que, quanto maior é a empresa, maior será a duração de tempo das *conference calls*, e que uma menor rentabilidade indica maior duração da audioconferência e da seção de

apresentação de resultados, mas não indica maior duração da seção de perguntas e respostas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Divulgação Voluntária e Mecanismo de Audioconferências

A divulgação de conteúdo informacional não só é apresentada por força da legislação de um país ou do próprio órgão regulador, mas também pela necessidade que as empresas têm de se destacarem no mercado e de serem vistas com um diferencial competitivo entre si (Matsumoto, Pronk, & Roelofsen, 2011; Sousa, Silva, Ribeiro, & Weffort, 2014). A divulgação voluntária depende, muitas vezes, das discricionariedades dos gestores em repassar ao mercado informações relevantes capazes de influenciar na tomada de decisão dos seus usuários, prezando sempre o custo-benefício que a divulgação resultará para a empresa (Dye, 2001; Sousa *et al.*, 2014).

Com o passar dos anos, as empresas têm aderido à divulgação de resultados por meio das audioconferências, como uma forma de esclarecer ao mercado informação que não esteja explícita nos relatórios ou de evidenciar as suas intenções, pois o mercado necessita de informações para melhorar sua eficiência de análises e de predição de resultados futuros, para reduzir a assimetria informacional (Moreira *et al.*, 2016). Segundo Matsumoto, Pronk e Roelofsen (2011) e Moreira *et al.* (2016), quando as empresas divulgam resultados negativos, as audioconferências tendem a ser muito mais informativas, principalmente na seção de perguntas e respostas, o que evidencia que os consumidores da informação estão fiscalizando de perto as ações das empresas que não conseguem bater *benchmarks* e(ou) as previsões dos analistas, gerando, assim, o interesse para a tomada de decisões.

Por meio dos mecanismos das audioconferências, todos possuem acesso à mesma informação e ao mesmo tempo, tornando o mercado mais eficiente, pois não se limita aos outros canais de divulgação, como balanço patrimonial, relatórios da administração, *press release*, notas explicativas e apresentação de analistas, o que aumenta a eficácia da informação (Moreira *et al.*, 2016; Verrecchia, 2001).

Quanto mais informações o mercado possui, melhores serão as decisões tomadas pelos seus usuários, pois os ativos poderão ser negociados de forma mais igualitária e justa, tornando o mercado mais eficiente e impulsionando a compreensão e a discussão sobre a divulgação de informações entre os agentes de mercado (Fama, 1970; Verrecchia, 2001).

As audioconferências oferecem aos gerentes corporativos a oportunidade de comentar os resultados trimestrais mais recentes e destacar suas implicações para o desempenho financeiro futuro (Kimbrough, 2005). As audioconferências relacionadas a ganhos são realizadas, geralmente, um dia após a emissão do comunicado à imprensa e inclui comentários de abertura da administração, seguidos de uma sessão de perguntas e respostas com analistas convidados, durante a qual os detalhes não contidos no comunicado de imprensa são, frequentemente, divulgados.

Vários estudos investigaram o conteúdo informativo das *conference calls*. Bowen e Matsumoto (2002) abordam a questão de saber se as *conference calls* são, incrementalmente, informativas sobre os ganhos futuros, examinando o efeito delas nas previsões dos analistas, e descobriram que a melhoria na precisão da previsão dos analistas em torno dos anúncios de ganhos é maior quando os anúncios de ganhos são acompanhados pelas audioconferências e, também, que a melhoria da precisão é mantida até o próximo anúncio trimestral de lucros.

No entanto, as razões pelas quais as audioconferências são informativas precisam ser mais amplamente investigadas. Matsumoto, Pronk e Roelofsen (2011) estudaram pelo menos

dois motivos pelos quais as *conference calls* podem ser incrementalmente informativas em um comunicado de imprensa: verificaram a capacidade dos gerentes de fornecer informações menos restritivas em relação às demonstrações financeiras e aos comunicados de imprensa escritos, e investigaram o desempenho dos analistas na descoberta de informações durante a sessão de perguntas e respostas, fazendo perguntas de acompanhamento, solicitando mais detalhes e, talvez, questionando a interpretação da gerência sobre eventos.

Os autores descobriram que a apresentação e a discussão têm conteúdo incremental durante o comunicado de imprensa que o acompanha, porém encontraram retornos absolutos anormais estatisticamente maiores durante a parte de discussão da *conference call* em relação à apresentação, o que sugere que a parte de discussão é relativamente mais informativa. Isso evidencia que a informatividade da sessão de discussão aumenta com o acompanhamento do analista.

Em consonância, Frankel, Johnson e Skinner (1999) analisaram 1.056 *conference calls* corporativas e constataram que empresas de setores de alta tecnologia e com índices de *book-to-market* e taxas de crescimento de vendas acima da média têm maior probabilidade de realizar audioconferências. Esse resultado sugere que as empresas com maior crescimento esperado têm maior probabilidade de usar *conference calls*, talvez porque essas empresas tenham maiores problemas de informação do que outras.

2.2 Estágios de Ciclo de Vida

A teoria do ciclo de vida das organizações traz semelhança com a vida dos organismos, pois passa por diversas fases de evolução, pesquisas, capacidades produtivas, estratégias, estrutura e funcionamento que correspondem a cada estágio de ciclo de vida (Hasan, Hossain, Cheung, & Habib, 2015; Jenkins, Kane, & Velury, 2004; Lima, Carvalho, Paulo, & Girão, 2015). Para Hasan *et al.* (2015), entender os estágios de ciclo de vida das organizações ajuda os gestores a compreenderem os sinais que os orientam durante as transições de fases, possibilitando o refinamento de possíveis estratégias organizacionais.

Novaes (2015) investigou como os estágios de ciclo de vida impactam na divulgação voluntária, no custo de capital próprio e nas relações entre essas variáveis no mercado de capitais brasileiro. Utilizando a métrica de Dickinson (2011) para identificar os estágios de ciclo de vida das empresas, com base no Fluxo de Caixa, Novaes (2015) encontrou um nível de divulgação crescente no estágio de crescimento até atingir o estágio de maturidade, em que começa a cair o nível de divulgação voluntária. Em média, quando o nível de informações aumenta, provoca redução no custo de capital próprio (Novaes, 2015).

Quanto mais informações disponíveis ao mercado, menor é a assimetria informacional na relação entre investidores e acionistas (Francis, Nanda, & Olsson, 2008; Novaes, 2015). O ambiente corporativo seleciona as empresas que mais se adaptam às idiosincrasias do mercado, obrigando as entidades a serem mais competitivas e estratégicas (Costa, Macedo, & Yokoyama, 2017). Conforme a Teoria Econômica desenvolvida por Marshall (1982), os ciclos de vida das empresas podem ser classificados em quatro estágios: nascimento, crescimento, maturidade e declínio.

No estágio de nascimento das empresas, elas buscam a viabilidade de suas operações, objetivando captar um número máximo de clientes para atingir seu ponto de equilíbrio (Lima *et al.*, 2015). Assim, nessa etapa, elas possuem poucos ativos, distribuem pouco ou quase nenhum dividendo, direcionam muito do seu caixa a investimentos de capital, justificando suas restrições de caixa (Dickinson, 2011; Lima *et al.*, 2015; Miller & Friesen, 1984).

No estágio de crescimento, estão empresas de médio porte, com número considerável de acionistas e aprimoramento dos métodos de processamento dos ciclos de informações para

a tomada de decisão, com foco na expansão dos produtos ofertados. Nesse estágio, há rápido crescimento, até atingir o nível de maturidade, e ele se caracteriza pela fraca persistência dos lucros (Black, 1998; Cunha, Klan, & Lavarda, 2013; Miller & Friesen, 1984).

No terceiro estágio, estão aquelas que alcançaram o nível de maturidade, caracterizado por empresas maiores e mais experientes no mercado, embora com crescimento lento (Lester, Parnell, & Carraher, 2003). Nessa fase, a empresa tem sua estrutura de produtos bem diversificada, o que possibilita maior redução do risco e aumento de retorno para os acionistas, atua de forma mais conservadora, não inovando tanto, e possui liberdade maior na decisão de distribuir ou não dividendos (Costa, Macedo, & Yokoyama, 2017; Dickinson, 2011). Lima *et al.* (2015) identificaram que, nessa fase, os resultados são mais persistentes do que em outros estágios de vida das empresas, o que evidencia que as companhias procuram fornecer resultados com mais qualidade, aumentando também os níveis de divulgação, o que corrobora com os achados de Francis, Nanda e Olsson (2008).

No quarto e último estágio, conforme Jenkins, Kane e Velury (2004), estão empresas no estágio de declínio, que tendem a focar mais na eficiência operacional. Por estarem no mercado há mais tempo, a cobrança por maximização de valor aos acionistas é intensificada, apresentando maiores incentivos para o gerenciamento de resultados. A fase de declínio pode ocorrer entre cada ciclo apresentado, como resultado de eventos da fase anterior que prejudicam o funcionamento das atividades futuras, ao acarretar prejuízos e perda de participação de mercado e ao favorecer incertezas aos acionistas, credores e participantes acerca da continuidade das operações da empresa no longo prazo (Dickinson, 2011).

2.3 Desenvolvimento da Hipótese

As empresas que utilizam a ferramenta de audioconferência têm a intenção de atrair o acompanhamento de analistas, investidores e demais agentes de mercado, como uma forma de aumentar o monitoramento, ou seja, de ter mais visibilidade (Frankel, Johnson, & Skinner, 1999), e, conseqüentemente, de refletir nos índices de rentabilidade (ROA, ROE, LPA, *payout* etc.) e nas vendas. Isso é característico de empresas nos ciclos de crescimento e declínio, que, para poderem se destacar, procuram divulgar níveis elevados de informação ao mercado, fornecendo um aumento substancial nas suas vendas e nos seus negócios (Hasan, Hossain, Cheung, & Habib, 2015; Jenkins, Kane, & Velury, 2004).

A não divulgação de informações por parte das empresas gera interpretações de que as notícias não repassadas demonstram que a situação é pior do que se esperava ou imaginava ser, embora muitas vezes não o seja (Francis, Nanda, & Olsson, 2008). Quando o mercado percebe que as empresas retêm informações sobre determinado ativo, os investidores a evitam justamente por não conseguirem mensurar o risco, limitando-se a ativos que possuam mais informação disponível, o que evidencia um diferencial competitivo entre as empresas na captação de investimentos (Matsumoto, Pronk, & Roelofsen, 2011; Moreira *et al.*, 2016).

Empresas que estão nos ciclos de crescimento e declínio, normalmente, são organizações que possuem a intenção de chamarem para si a atenção dos investidores e demais agentes. Entretanto, conforme exposto por Novaes (2015), à medida que as empresas crescem, diminui seu nível de divulgação.

Portanto, baseado na literatura discutida até aqui, apresenta-se a seguinte hipótese de estudo:

H1: O ciclo de vida empresarial possui relação com o tempo de duração do conteúdo informacional que a firma divulga na audioconferência.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tratamento dos dados da amostra

Para atingir o objetivo desta pesquisa empírica, foram levantadas as informações contábeis dos relatórios financeiros da base de dados Economatica[®], referentes a empresas ativas e negociadas na bolsa de valores [B]³ durante o período de 2007 a 2016, segregadas por estágios de ciclo de vida empresarial.

Para a duração do conteúdo informacional, foi utilizado o tamanho das audioconferências, em minutos, disponibilizados no sítio eletrônico de Relacionamento com Investidores (RI) das empresas. As audioconferências tratavam dos reportes de lucros trimestrais e eram presididas e dirigidas pelos diretores, com participação de analistas e acionistas. Com os áudios à disposição, esses foram separados em seções de apresentação de resultados e seção de perguntas e respostas.

Tabela 1

Tratamento da amostra

Descrição	Número de empresas
Total inicial da amostra	397
Empresas do setor de finanças e seguros	(33)
Empresas sem audioconferência e sem informação completa para as variáveis	(185)
Empresas que oscilaram muito entre os estágios de ciclo de vida	(37)
Total final da amostra	142

Conforme a Tabela 1, as empresas financeiras e seguradoras foram excluídas da amostra por possuírem legislação específica a respeito da preparação das informações contábeis, podendo a análise e a classificação de ativos e passivos ser avaliadas de forma diferente da das demais empresas comerciais, o que prejudica a identificação do ciclo de vida (Lima *et al.*, 2015). Também, houve a exclusão de empresas que oscilavam, constantemente, entre os estágios de ciclos de vida, não conseguindo estabelecer padrão ou permanência em determinado ciclo, o que poderia afetar os resultados das análises.

O estudo selecionou empresas que emitiram audioconferência no período de 2007 a 2016 e empresas que participam dos níveis de governança da [B]³, conforme a Tabela 2. Segundo Moreira *et al.* (2016), são empresas com grande potencial de divulgação de informações no mercado, por exigência do segmento de governança do qual participam.

Tabela 2

Distribuição da quantidade de audioconferências da amostra por nível de governança

Nível de governança	Frequência	(%)	Acumulado
Novo Mercado	1.887	86,56	86,56
Nível 1	176	8,07	94,63
Nível 2	117	5,37	100
Total	2.180		

Na Tabela 3, a seguir, é apresentada a distribuição das variáveis entre os estágios de ciclo de vida e as audioconferências de cada ano avaliado.

Tabela 3

Distribuição das audioconferências da amostra por período e por setor**Painel A:** Distribuição das audioconferências nos estágios de ciclo de vida empresariais entre 2007 a 2016

Ano	Crescimento	Maturidade	Declínio	Total
	Audioconferência	Audioconferência	Audioconferência	Audioconferência
2007	1	5	14	20
2008	1	40	116	157
2009	3	60	152	215
2010	2	50	98	150
2011	4	71	178	253
2012	7	91	199	297
2013	7	101	209	317
2014	11	116	212	339
2015	14	109	200	323
2016	36	17	56	109
Total	86	660	1.434	2.180

Painel B: Distribuição das audioconferências nos estágios de ciclo de vida empresariais e distribuição da amostra pelos setores do Economatica®.

Setores da Economatica®	Crescimento	Maturidade	Declínio	Total
	Audioconferência	Audioconferência	Audioconferência	Audioconferência
Agro e pesca	0	0	11	11
Alimentos e bebidas	0	57	49	106
Comércio	8	76	29	113
Construção	3	19	311	333
Eletroeletrônico	2	1	26	29
Energia elétrica	28	19	119	166
Minerais não metais	9	31	3	43
Mineração	0	0	28	28
Máquinas industriais	4	87	0	91
Outros	6	170	365	541
Papel e celulose	0	0	38	38
Petróleo e gás	0	0	17	17
Química	0	39	33	72
Siderurgia e metalurgia	20	55	28	103
Software e dados	0	0	68	68
Telecomunicações	0	1	27	28
Têxtil	0	0	93	93
Transporte e serviços	2	10	129	141
Veículos e peças	4	95	60	159
Total	86	660	1.434	2.180

Nota. Os Painéis A e B demonstram a quantidade de audioconferências entre os estágios de ciclo de vida adotado nesta pesquisa. Foi adotado o termo Audioconferência para a quantidade de informações disponíveis para os ciclos de crescimento, maturidade e declínio, para cada setor, conforme a base de dados da Economatica®.

De acordo com o Painel A da Tabela 3, percebe-se, ao longo dos anos, que o número de audioconferências tem aumentado consideravelmente, com destaque para o ciclo de declínio, que demonstra um quantitativo de 1.434 áudios. Para o ano de 2016, ainda no Painel A, as empresas passaram a apresentar suas audioconferências por meio de vídeoconferências, não disponibilizando, para futuras consultas, no sítio eletrônico de relacionamento o áudio ou o vídeo da reunião entre os gestores e o mercado, o que prejudica a análise do referido período.

Para o Painel B, ainda na Tabela 3, verifica-se a distribuição da amostra dos setores da Economatica®, com observação de que os setores de Construção (333), Energia elétrica (166) e Outros (541) são os que mais fornecem informações por meio das audioconferências. O último setor citado é caracterizado por diversas empresas que, na classificação da base Economatica®, não se enquadram nos setores discriminados no Painel B.

3.2 Definição dos estágios de ciclo de vida

Para identificar os estágios de ciclo de vida, foram utilizados indicadores contábeis propostos por Anthony e Ramesh (1992), Black (1998), Park e Chen (2006) e, na literatura brasileira, por Lima *et al.* (2015).

O uso do modelo justifica-se pelo fato de que as empresas nos estágios iniciais do ciclo de vida apresentam, em média, maior crescimento de vendas. As empresas em crescimento investem quantias proporcionais maiores em instalações e equipamentos e têm índices mais baixos de pagamento de dividendos, devido ao conjunto de oportunidades de projetos de valor presente líquido positivo. Essas empresas mais jovens são mais propensas a ter novos produtos (Anthony & Ramesh, 1992).

A metodologia, inicialmente, consistiu em separar as empresas por setores, o que se faz necessário, conforme Anthony e Ramesh (1992), Black (1998) e Park e Chen (2006), para que sejam avaliados os estágios de vida das empresas e sua relação com a duração das audioconferências, pois elas precisam estar no mesmo contexto econômico.

Em seguida, as empresas foram separadas por *quintis* com as *proxies* dos estágios de ciclo de vida, conforme as equações (1), (2), (3) e (4), com as seguintes métricas contábeis: (a) Despesas de capital – CAPEX (INVESTIMENTOS), (b) Crescimento das vendas (VENDAS), (c) Índice de *payout* de dividendos (DIVIDENDOS), e (d) Idade da empresa (IDADE).

$$INVESTIMENTOS_{it} = \frac{CAPEX_{it}}{\text{Patrimônio líquido}_{it}} \times 100 \quad (1)$$

$$VENDAS_{it} = \frac{\text{Vendas líquidas}_{it} - \text{Vendas líquidas}_{it-1}}{\text{Venda líquidas}_{it-1}} \times 100 \quad (2)$$

$$DIVIDENDOS_{it} = \frac{\text{Dividendos pagos}_{it}}{\text{Lucro líquido}_{it}} \times 100 \quad (3)$$

$$IDADE_{it} = \text{Ano atual}_{it} - \text{Ano da fundação}_{it} \quad (4)$$

Para Anthony e Ramesh (1992), as despesas com capital estão relacionadas, também, às oportunidades de crescimento, como a capacidade de destinar recursos para investimentos (INVESTIMENTOS) e a expansão de suas atividades. A evolução das vendas (VENDAS) começa, normalmente, nos primeiros anos de vida das empresas, e leva consigo oportunidades de crescimento e consolidação de produtos no mercado. Esse último processo é concluído

quando a empresa atinge o estágio de maturidade, período no qual seus produtos se firmam no mercado.

No estágio de declínio, as empresas deparam-se com a necessidade de desenvolver novos produtos para se manterem em crescimento, embora isso seja bem mais difícil, dado o tamanho da empresa e seu impacto nas operações que realiza (Anthony & Ramesh, 1992). O baixo pagamento de dividendos (DIVIDENDOS) está relacionado ao estágio de crescimento das organizações, assim como altos pagamentos estão relacionados aos estágios de maturidade e de declínio da empresa.

A idade da empresa (IDADE) está associada à percepção de risco referente a cada estágio de ciclo de vida, já que, quanto mais tempo a empresa se mantém no mercado, de mais informações sobre ela o mercado dispõe (Lima *et al.*, 2015). A Tabela 4, a seguir, apresenta a classificação dos estágios de ciclo de vida por quintis. No Painel A, evidencia-se o comportamento de cada variável de ciclo de vida das empresas nos seus respectivos estágios, conforme proposto Park e Chen (2006); no Painel B, mostra-se a pontuação dos quintis por estágios de ciclo de vida.

Tabela 4

Classificação dos estágios de ciclo de vida por quintis**Painel A:** Comportamento das variáveis por ciclo de vida

Quintis		Descrição dos estágios de ciclo de vida			
		DIVIDENDOS	VENDAS	INVESTIMENTOS	IDADE
1º quintil	0% - 20%	Alta	Baixa	Baixa	Antigas
2º quintil	20% - 40%	Alta	Baixa	Baixa	Antigas
3º quintil	40% - 60%	Média	Média	Média	Adultas
4º quintil	60% - 80%	Baixa	Alta	Alta	Jovem
5º quintil	80% - 100%	Baixa	Alta	Alta	Jovem

Painel B: Pontuação dos quintis por estágios de ciclo de vida

Quintis		Descrição das <i>proxies</i> dos estágios de ciclo de vida			
		DIVIDENDOS	VENDAS	INVESTIMENTOS	IDADE
1º quintil	0% - 20%	5	1	1	5
2º quintil	20% - 40%	4	2	2	4
3º quintil	40% - 60%	3	3	3	3
4º quintil	60% - 80%	2	4	4	2
5º quintil	80% - 100%	1	5	5	1

Fonte: Adaptado de Black (1998), Anthony & Ramesh (1992), Park e Chen (2006) e Lima *et al.* (2015).

Para cada *proxie* calculada, foi dada uma nota de 1 a 5 para cada empresa, conforme proposto por Anthony e Ramesh (1992), Black (1998), Park e Chen (2006). Todas as *proxies* foram calculadas por trimestre, de modo que cada empresa recebeu uma pontuação, de acordo com o Painel B da Tabela 4. Ainda no Painel B, quando o somatório das *proxies* estiver entre 16 e 20, a empresa é classificada no estágio de crescimento; entre 9 e 15, é classificada no estágio de maturidade; quando atingir 4 e 8, classifica-se no estágio de declínio. Como os estágios de nascimento e crescimento são semelhantes, ambos foram considerados nos estágios de crescimento.

3.3 Definição do modelo e variáveis de controle

Para isolar o efeito dos ciclos de vida nas *conference calls*, foram incluídas variáveis na regressão para controlar outros aspectos do ambiente de informações da empresa que, provavelmente, estão associados à divulgação voluntária e à duração das audioconferências.

Consistente com a teoria de que as audioconferências fornecem informações materiais aos investidores, Bushee, Matsumoto e Miller (2003) e Frankel *et al.* (1999) documentaram níveis elevados de atividade comercial e volatilidade do retorno durante as audioconferências, ao passo que Kohlbeck e Magilke (2004) documentaram maiores retornos anormais (em valor absoluto) durante os períodos de anúncio de lucros acompanhados por audioconferências.

É possível, no entanto, que as *conference calls* induzam níveis elevados de negociação e volatilidade do retorno sem melhorar as reações do mercado de capitais aos anúncios de lucros, ou seja, podem induzir volatilidade excessiva como resultado de uma reação do investidor às informações transmitidas (Bushee *et al.*, 2003; Frankel *et al.*, 1999; Kohlbeck & Magilke, 2004). Em geral, as evidências indicam que as empresas em crescimento — ou seja, o conjunto de empresas menores e menos comercializadas — têm maior probabilidade de realizar audioconferências, o que também pode refletir sua qualidade contábil inferior.

Em estudo semelhante, Bushee e Huang (2019) examinaram se analistas e investidores incorporam, de maneira eficiente, as dicas informativas da complexidade linguística gerencial nas audioconferências em suas previsões e decisões de negociação. Prevendo que os gerentes usam a complexidade linguística para ofuscar um crescimento ruim dos ganhos futuros, concluíram que o componente de ofuscação da informação, definido como “Nevoeiro Gerencial”, em uma teleconferência, está diretamente associado ao crescimento futuro dos lucros e que as relações, geralmente, são mais fortes quando existe maior potencial para o gerenciamento de resultados durante o período (*accruals*). Isso indica uma associação entre os *accruals* e a duração das audioconferências, devido à presença de complexidade linguística.

Também, foram incluídos controles para o tamanho, o crescimento e o desempenho da empresa, como \ln do valor de mercado da empresa, índice *book-to-market* e retorno das vendas (Bushee & Huang, 2019; Tasker, 1998). Ainda, foram inseridas as variáveis LPA e Prejuízo, que indicam o Lucro por ação, que é a razão entre lucro líquido da empresa i no tempo t e a quantidade de ações que a empresa i tem em negociação no tempo t , e se a empresa i teve prejuízo no trimestre t , respectivamente, conforme abordado nos estudos de Moreira *et al.* (2016), que assume que empresas com más notícias entregam mais informações durante a *conference call* (seção de apresentação e seção de perguntas e respostas) do que empresas com boas notícias.

Por fim, para identificar a relação entre a duração do conteúdo informacional das audioconferências e os estágios de ciclo de vida, selecionou-se o modelo utilizado por Frankel, Mayew e Sun (2010), Matsumoto, Pronk e Roelofsen (2011) e Moreira *et al.* (2016), descrito a seguir:

$$\text{AUDIOCONFERÊNCIA}_{it} = \varphi_0 + \sum_{k=1}^2 \varphi_k \text{CICLOS DE VIDA}_{kit} + \sum_{k=1}^9 \varphi_k \text{CONTROLES}_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$\text{APRESENTAÇÃO}_{it} = \gamma_0 + \sum_{k=1}^2 \gamma_k \text{CICLOS DE VIDA}_{kit} + \sum_{k=1}^9 \gamma_k \text{CONTROLES}_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$\text{PERGUNTAS E RESPOSTAS}_{it} = \delta_0 + \sum_{k=1}^2 \delta_k \text{CICLOS DE VIDA}_{kit} + \sum_{k=1}^9 \delta_k \text{CONTROLES}_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

As variáveis do modelo e seus respectivos sinais esperados estão dispostos na Figura 1.

Tipo de variável	Variáveis	Descrição da variável	Sinais esperados
Dependente	AUDIOCONFERÊNCIA	É a duração total, em minutos, da audioconferência.	
	APRESENTAÇÃO	É a duração total, em minutos, da apresentação dos resultados.	
	PERGUNTAS RESPOSTAS	É a duração total, em minutos, da seção de perguntas e respostas.	
Independente	CRESCIMENTO	Variável <i>dummy</i> que identifica as empresas no ciclo de vida de crescimento, que assume valor 1 para o ciclo e 0 em caso contrário.	
	DECLÍNIO	Variável <i>dummy</i> que identifica as empresas no ciclo de vida de declínio, que assume valor 1 para o ciclo e 0 em caso contrário.	
	MATURIDADE	Variável refletida nas constantes dos modelos propostos (5, 6 e 7), representada por φ_0 , γ_0 e δ_0 .	
Controle	LPA	Lucro por ação, que é a razão entre o Lucro líquido da empresa <i>i</i> no tempo <i>t</i> e a quantidade de ações que a empresa <i>i</i> tem em negociação no tempo <i>t</i> .	-
	PREJUÍZO	Variável <i>dummy</i> que contém o resultado da empresa <i>i</i> no tempo <i>t</i> , se lucro 0 ou prejuízo 1.	+
	RETORNO DAS VENDAS	É a variação do valor absoluto das vendas no período $t0$ dividido por $t-1$.	-
	RETORNO ANORMAL	Variável de retorno anormal acumulado dentro do período de 90 dias antes e 90 dias depois da audioconferência, ficando de fora apenas três dias antes e três dias depois da audioconferência.	+/-
	DESVIO RET_ANORMAL	Variável dos desvios do retorno anormal acumulado dentro do período de 90 dias antes e 90 dias depois da audioconferência, ficando de fora apenas três dias antes e três dias depois da audioconferência.	+/-
	LN_VALOR MERCADO	Variável de logaritmo natural do valor de mercado da empresa.	-
	BOOK-TO-MARKET	Variável calculada entre a razão do patrimônio líquido e a variável de valor de mercado.	-
	ACCRUALS	Total de <i>accrual</i> calculado pela razão da diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa sobre o total de ativo no período <i>i</i> no tempo <i>t</i> .	+
ID_ANO	Variável que utiliza a multiplicação da idade da empresa com a variável ano, simulando um efeito fixo na regressão.	NA	

Figura 1. Descrição das variáveis das regressões 5, 6 e 7.

4 RESULTADOS

4.1 Apresentação dos Resultados

Nesta seção, serão apresentadas as estatísticas descritivas para as variáveis dos modelos no período entre 2007 e 2016, que compreendem as informações das audioconferências, das seções de apresentação dos resultados e da seção de perguntas e respostas, bem como sua relação com os estágios de ciclo de vida empresarial das empresas da pesquisa.

Para as variáveis Audioconferência, Apresentação e Perguntas e respostas, nota-se uma aproximação entre a média e a mediana, o que demonstra certa uniformidade. Para a Audioconferência, tem-se uma duração média entre 45,66 minutos e 43,14 minutos (mediana). Para a variável de Apresentação dos resultados, obteve-se a média de 22,89 minutos e a mediana de 20,40 minutos com uma apresentação mínima de 6,73 minutos. Para a seção de Perguntas e respostas, obteve-se a média de duração de 23,75 minutos e a mediana de 21,49 minutos. Observa-se, também, que o mínimo para essa seção foi zero, evidenciando que algumas empresas não tiveram a seção de perguntas e respostas ou que não a disponibilizaram.

Tabela 5

Estatística descritiva das variáveis

Variáveis	N.º de obs.	Média	Desvio	Mínimo	25%	Mediana	75%	Máximo
AUDIOCONFERÊNCIA	2180	45,66	20,29	7,22	30,88	43,14	57,84	107,47
APRESENTAÇÃO	2180	22,89	10,96	6,73	15,43	20,40	27,48	64,50
PERGUNTAS E RESPOSTAS	2180	23,75	15,21	0,00	12,40	21,49	32,68	69,88
CESSAMENTO	2180	0,04	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
MATURIDADE	2180	0,30	0,46	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
DECLÍNIO	2180	0,66	0,47	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
LPA	2180	-0,58	5,75	-47,46	0,04	0,17	0,37	6,71
PREJUÍZO	2180	0,21	0,41	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
RETORNO DAS VENDAS	2180	23,47	94,75	186,14	2,55	8,08	16,70	735,54
RETORNO ANORMAL	2180	-0,27	22,34	-66,01	-11,14	0,00	11,39	69,51
DESVIO RET_ANORMAL	2180	2,32	1,18	0,01	1,66	2,12	2,77	6,72
LN_VALOR DE MERCADO	2180	14,63	1,41	11,32	13,63	14,65	15,61	17,60
BOOK-TO-MARKET	2180	0,92	0,94	0,03	0,34	0,62	1,14	5,46
ACCRUALS	2180	0,03	0,03	-0,04	0,01	0,02	0,04	0,18

Para determinar a relação entre duas variáveis e avaliar a questão de multicolinearidade, foram realizadas a correlação linear de Pearson e a correlação não paramétrica de *Spearman* entre as variáveis do modelo, conforme a Tabela 6, a seguir.

De acordo com a Tabela 6, os resultados indicam correlação significativa entre a variável audioconferência com as variáveis de maturidade ($p = 0,1110$, $p < 0,01$) e de declínio ($p = -0,0878$, $p < 0,01$). Já a variável crescimento não demonstrou correlação, isso para a correlação de Pearson, o que pode ser explicado em vista da baixa representatividade de empresas nesse estágio de ciclo de vida (4%). A variável Apresentação dos resultados e as variáveis de ciclo de vida mostraram correlação significativa em crescimento ($p = 0,0876$, $p < 0,01$) e maturidade ($p = 0,1400$, $p < 0,01$). Para a seção de perguntas e respostas, nenhum dos ciclos demonstrou ser significativo.

Tabela 6

Matriz de correlação de Pearson e Spearman

Variáveis ¹	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1 AUDIOCONFERÊNCIA	1	0,6146	0,8113	-0,053	0,111	-0,088	0,009	-0,138	0,0177	-0,011	0,0921	0,4206	-0,187	0,0068	-0,149
2 APRESENTAÇÃO	0,5466	1	0,115	0,0876	0,14	-0,173	-0,025	0,0102	0,0228	0,0088	0,025	0,0669	0,0072	0,0094	-0,153
3 PERGUNTAS E RESPOSTAS	0,8251	0,1086	1	-0,036	0,0244	-0,009	0,0393	-0,081	0,0118	-0,017	-0,027	0,5159	-0,23	-0,07	-0,133
4 CRESCIMENTO	-0,033	0,0955	-0,031	1	-0,129	-0,276	0,0174	0,1648	0,0006	-0,01	-0,171	-0,054	0,0453	-0,096	-0,241
5 MATURIDADE	0,1101	0,1274	0,0283	-0,129	1	-0,916	0,0953	-0,1	0,0795	0,0117	-0,109	0,0327	0,0215	-0,079	-0,441
6 DECLÍNIO	-0,095	-0,164	-0,014	-0,276	-0,916	1	-0,099	0,0333	-0,078	-0,007	0,1722	-0,01	-0,04	0,1126	0,5234
7 LPA	0,0857	-0,008	0,0858	-0,044	0,0476	-0,029	1	-0,354	0,0448	0,1311	-0,209	0,1368	-0,105	-0,142	-0,085
8 PREJUÍZO	-0,136	0,0234	-0,09	0,1648	-0,1	0,0333	-0,64	1	-0,228	-0,14	0,0541	-0,202	0,2435	0,0691	0,0055
9 RETORNO DAS VENDAS	0,1266	0,0536	0,0865	-0,047	0,2369	-0,212	0,2079	-0,664	1	-0,033	0,0302	-0,045	0,1031	-0,055	-0,01
10 RETORNO ANORMAL	-0,008	-0,009	-0,003	-0,004	0,0242	-0,022	0,1441	-0,138	0,0205	1	-0,093	0,1025	-0,149	-0,047	-0,044
11 DESVIO RET_ANORMAL	0,1024	0,0213	0,007	-0,152	-0,142	0,1969	-0,209	0,0697	-0,016	-0,129	1	-0,277	0,2494	0,3472	0,2006
12 LN_VALOR DE MERCADO	0,4154	-0,005	0,5247	-0,046	0,0239	-0,004	0,2796	-0,19	0,0635	0,122	-0,261	1	-0,511	-0,162	-0,031
13 BOOK-TO-MARKET	-0,154	0,0955	-0,238	0,0332	0,0466	-0,058	-0,214	0,2335	-0,022	-0,164	0,2259	-0,497	1	0,013	-0,046
14 ACCRUALS	0,0266	0,0106	-0,045	-0,12	-0,052	0,0967	-0,061	0,0436	-0,093	-0,007	0,2891	-0,125	-0,04	1	0,1142
15 ID_ANO	-0,147	-0,104	-0,154	-0,215	-0,354	0,4284	-0,077	0,0382	-0,134	-0,059	0,2227	-0,139	-0,021	0,1269	1

Valores acima da diagonal indicam correlação de Pearson, e valores abaixo da diagonal indicam a correlação de Spearman.

Embora a correlação de Pearson tenha sido significativa para as variáveis de estágio de ciclo de vida, sua associação foi muito fraca, isto é, distante do valor 1 (correlação perfeita) e mais perto de zero. Para as audioconferências e suas seções, têm-se valores nulos e valores extremamente grandes, segundo a Tabela 6, o que sugere um distanciamento da reta imaginária, na qual as variáveis estão dispersas e distantes dessa linha. Por esse motivo, optou-se pela utilização da correlação não paramétrica de Spearman.

Entre as variáveis de ciclo de vida e o tempo de duração do conteúdo informacional nas audioconferências, as variáveis estatisticamente significantes foram crescimento ($s = 0,0955$, $p < 0,01$), maturidade ($s = 0,1274$, $p < 0,01$) e declínio ($s = 0,1642$, $p < 0,01$), com a variável de apresentação. As demais variáveis foram na mesma direção da análise anterior, com a correlação de Pearson. No entanto, somente com a análise da correlação não é possível concluir pela causalidade e dependência ou até mesmo pela predição de resultados entre as variáveis.

Na Tabela 7, observa-se que o ciclo de vida de crescimento não foi significativo para a Audioconferência, coluna [a], e para a seção de Perguntas e respostas, coluna [c], mostrando-se significativa a 5% apenas na seção de Apresentação de resultados, coluna [b], que, por sua vez, apresentou baixo poder explicativo ($R^2 = 0,0521$). Como citado, é possível atribuir esse resultado à pouca representatividade desse ciclo na amostra. Para o estágio de declínio, verifica-se que as Audioconferências, coluna [a], tendem a ter menor duração de tempo médio do que no estágio de maturidade, imputando menor duração de conteúdo informacional, o que ocorre de forma contrária na seção de Perguntas e respostas, coluna [c], em que se observa relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis, indicando que, no declínio, as empresas tendem a ter, em média, uma seção de perguntas e respostas mais demorada do que na maturidade.

Tabela 7

Análise da relação entre divulgação voluntária e estágios de ciclo de vida empresarial

Variáveis dependentes	[a] Audioconferência		[b] Apresentação de resultados		[c] Perguntas e respostas	
Variáveis independentes	Coef.	P> t	Coef.	P> t	Coef.	P> t
CRESCIMENTO	-2,72	0,16	2,85	0,034**	-0,99	0,468
DECLÍNIO	-1,95	0,041**	-2,97	0,000***	2,15	0,003***
LPA	-0,13	0,046**	-0,07	0,043**	0,00	0,929
PREJUÍZO	-3,20	0,001***	0,24	0,705	1,01	0,174
RETORNO DAS VENDAS	0,00	0,379	0,00	0,401	0,00	0,012**
RETORNO ANORMAL	-0,04	0,006***	0,00	0,545	-0,04	0,000***
DESVIO RET_ANORMAL	4,30	0,000***	0,76	0,001***	1,96	0,000***
LN_VALOR DE MERCADO	6,86	0,000***	0,87	0,000***	6,02	0,000***
BOOK-TO-MARKET	-0,24	0,583	0,29	0,313	-0,12	0,688***
ACCRUALS	10,67	0,397	7,85	0,321	-10,52	0,200**
ID_ANO	-0,03	0,000***	0,00	0,001***	0,00	0,000***
CONSTANTE	- 51,98	0,000***	12,67	0,002***	- 61,62	0,000***
Número de observações	2.180		2.180		2.180	
F (11, 2168)	68,26		9,46		83,9	
Prob > F	0		0		0	
R ²	0,2668		0,0521		0,3112	
Root MSE	17,415		10,696		12,653	

Nota. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,10$.

Conforme a Tabela 7, verifica-se baixo poder explicativo do modelo 6, coluna [b]. Entretanto, nos modelos 5 e 7, observou-se um poder explicativo (R^2) de 0,2668 e de 0,3112, colunas [a] e [c], respectivamente, indicando que as variáveis selecionadas (independentes e de controle) conseguem explicar 26,68% das variações ocorridas no tempo de duração das audioconferências e 31,12% das variações ocorridas no tempo de duração da seção de perguntas e respostas.

Quanto às variáveis de LPA, prejuízo e retorno anormal, afere-se uma relação negativa e estatisticamente significativa com a duração total das audioconferências. Além disso, a variável valor de mercado foi positiva e estatisticamente significativa, indicando que o tamanho da firma influencia o período de tempo médio das audioconferências. Similarmente, na seção de Apresentação dos resultados, a variável de LPA foi estatisticamente significativa e se relacionou, de forma negativa, com a duração de tempo. Os resultados mostram que a redução da rentabilidade da empresa influencia a duração de tempo total da audioconferência e, especificamente, a seção de Apresentação de resultados, mas não apresenta relação estatisticamente significativa com a seção de Perguntas e respostas, na qual a variável *Book-to-market* foi estatisticamente significativa e seu coeficiente foi negativo, ou seja, quando a empresa está gerando menos valor, a seção de Perguntas e respostas tende a ter maior duração de tempo.

4.2 Discussão dos Resultados

Nesta seção, serão discutidos os resultados da estatística descritiva e das regressões 5, 6 e 7, nas colunas [a], [b] e [c], respectivamente, conforme apresentados na seção anterior.

Na seção de perguntas e respostas, quando os gestores se empenham em consumir muito tempo na apresentação dos resultados, observa-se uma seção de perguntas e respostas menor ou, às vezes, inexistentes para algumas empresas, o que, nesse caso, é justificado por duas hipóteses: não houve a seção de perguntas e respostas ou a empresa não a divulgou no seu canal de comunicação, cortando a audioconferência ao final da seção de apresentação de resultados.

Para a seção de apresentação dos resultados, o estágio de maturidade é o que entrega mais conteúdo em suas audioconferências, embora os três ciclos apresentem resultado negativo para os trimestres, contrapondo aos achados de Moreira *et al.* (2016). Na seção de perguntas e respostas, os estágios de maturidade e declínio tiveram resultados opostos aos evidenciados na seção anterior, o que reforça a tese de que, quando a empresa divulga vasto conteúdo informacional em uma das seções da audioconferência, na seção seguinte, ela tende, na média, a divulgar menos conteúdo informacional. Para uma análise alternativa, quando as empresas divulgam maior conteúdo informacional em uma das partes da audioconferência, a outra parte deixa de ser informativa.

Outra relação que ficou evidenciada nos resultados apresentados pelas regressões foi a de que o tamanho da empresa influencia, também, o nível de conteúdo divulgado, ou seja, empresas menores tendem a divulgar maior conteúdo informacional devido à necessidade de visibilidade dada pelo mercado a empresas que evidenciam mais informação, buscando reduzir os níveis de assimetria informacional (Costa, 2017; Park & Chen, 2006; Xu, 2007).

A mesma relação foi observada com a rentabilidade, em que as empresas tendem a evidenciar menos informações em cenários de retorno negativo e, ainda, a percepção dos *stakeholders* sobre a geração de valor gera menor seção de perguntas e respostas. Logo, quanto menor for o valor gerado (*book-to-market*), maior será a participação dos analistas e investidores.

Com os achados deste estudo, é possível aferir que as empresas que estão no estágio do ciclo de vida de declínio realizam audiokonferências com duração inferior à das empresas no estágio de maturidade. Verificou-se, também, uma sessão de apresentação de resultados mais extensa em empresas antigas, que entregam mais informações quando se trata de um estágio de vida mais estável e com resultados menos voláteis, como é o caso da maturidade, e uma situação inversa na seção de perguntas e respostas, em que os analistas e investidores parecem mais atuantes frente às incertezas encontradas nesse estágio, com indagações a respeito dos resultados. Esses resultados contribuem para a percepção de entrega de informações por parte das empresas e para a busca de esclarecimentos por parte dos *stakeholders*, evidenciando um jogo de defesa de interesses.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou analisar a existência de relação entre o tempo de duração do conteúdo informacional divulgado pelas empresas nas audiokonferências com os estágios de ciclo de vida das empresas. As empresas têm utilizado esse mecanismo de divulgação no intuito de reduzir a assimetria informacional, pois se trata de um momento em que todos os agentes têm a possibilidade de conhecer os resultados da companhia ao mesmo tempo e em tempo real (Moreira *et al.*, 2016).

Os resultados indicam que as audiokonferências têm relação com os estágios de ciclo de vida empresarial de maturidade e declínio, com evidências de que as empresas no estágio de declínio tendem a ter menor duração de tempo médio de audiokonferências e uma seção de perguntas e respostas mais prolongada do que no estágio de maturidade. Acredita-se que, embora as empresas estejam em um estágio de elevado risco, elas possuem mais tempo de mercado, de modo que já divulgaram mais informações ao longo do tempo sobre seu desempenho econômico e financeiro do que as empresas em estágio de crescimento, possibilitando, assim, melhores avaliações sobre os altos e baixos já vivenciados por elas.

Ao realizar uma seção mais extensa, a seção seguinte, em média, tende a ter uma duração inferior, ou seja, uma seção de apresentação de resultados maior implica uma seção de perguntas e respostas menor. Empresas que reportam mais informações recebem menos indagação dos *stakeholders*, ao passo que empresas que divulgam menos informações, medidas por duração de tempo, tendem a ser mais questionadas sobre seu desempenho apresentado.

Além disso, os resultados apontam que o tamanho da firma tem relação direta com a duração de tempo médio da audiokonferência e suas seções, ou seja, quanto maior é a empresa, maior será a duração de tempo das audiokonferências.

Outro aspecto importante a ser analisado é a relação da rentabilidade (LPA) da empresa com a duração de tempo da *conference call*, em que uma menor rentabilidade indica maior duração da audiokonferência, na seção de apresentação de resultados, mas não indica maior duração da seção de perguntas e respostas. Por outro lado, a percepção de geração de valor, representada pelo *book-to-market*, aponta uma menor seção de perguntas e respostas, corroborando os achados de Moreira *et al.* (2016), que assumiram que empresas com más notícias entregam mais informações durante a *conference call* do que empresas com boas notícias.

Os resultados desta pesquisa devem ser interpretados com cautela, pois são embasados em uma análise parcial, que não considera a presença de outras vias de divulgação voluntária, como previsões da administração e *press releases*, usadas pelas empresas para disseminar informações ao mercado, sejam elas atividades de divulgação adicionais, sejam

complementares ou substitutivas. Se outras fontes de divulgação forem complementares à audioconferência, elas também poderão ter impacto na periodicidade das conferências. Saliente-se, ainda, que a relação verificada nos resultados deste estudo possibilita a identificação do estágio do ciclo de vida que a empresa está vivenciando, haja vista a relação entre a duração das seções e a forma como as informações são disponibilizadas ao público.

Ressalte-se, também, a limitação deste estudo à análise da duração das *conference calls* como fonte de informação voluntária, não se estendendo à investigação da qualidade das audioconferências ou da tecnologia utilizada para a transmissão. Assim, sugere-se o aprofundamento da pesquisa, com a inclusão desses aspectos como relevantes para a melhor compreensão do fenômeno estudado.

Para futuras pesquisas, sugere-se, ainda, a utilização de outros modelos para quantificar os estágios de ciclo de vida, com mais observações e outras variáveis que possam trazer contribuições pontuais para a literatura e o mercado, além da análise dos aspectos qualitativos das *conference calls*, a exemplo da verificação de elementos que gerem fricções durante as audioconferências, do gerenciamento das reuniões, das ferramentas utilizadas na transmissão, das diferentes finalidades das audioconferências, entre outros aspectos considerados relevantes.

REFERÊNCIAS

- Anthony, J. H., & Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices: A test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 15, Issues 2–3, June–September 1992, Pages 203-227. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(92\)90018-W](https://doi.org/10.1016/0165-4101(92)90018-W)
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 50, Issues 2-3, December 2010, Pages 296-343. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.003>
- Black, E. (1998). Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures. *The Journal of Financial Statement Analysis*, Volume 18, Issues 4, Pages 40-56.
- Bowen, R. A. Davis, & D. Matsumoto. 2002. *Do conference calls affect analysts' forecasts?* *The Accounting Review*, Volume 77, Issues 2, April 2002, Pages 285-316. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.2.285>
- Bushee, B. J. & Huang, Y. (2019). Do analysts and investors efficiently respond to managerial linguistic complexity on conference calls? *Financial Accounting e Journal*. Paper, 1-54. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3405086>.
- Bushee, B. J.; Matsumoto, D. A. & Miller, G. S. (2003). Open versus closed conference calls: The determinants and effects of broadening access to disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 34, Issues 1-3, January 2003, Pages 149-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00073-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00073-3)
- Costa, W. B., Macedo, M. A., & Yokoyama, K. Y. (2017). Análise dos estágios de ciclo de vida de companhias abertas no Brasil: um estudo com base em variáveis contábil-financeiras. *BBR - Brazilian Business Brasil*, Volume 14, Issue 3, May-June 2017, Pages 304-320. <https://doi.org/10.15728/bbr.2017.14.3.3>
- Cunha, P. R., Klann, R. C., & Lavarda, C. E. (2013). Ciclo de vida organizacional e controle gerencial: uma análise dos artigos em periódicos internacionais de contabilidade. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, Volume 3, Issues 3, September-December 2013, Pages 170-186. <http://dx.doi.org/10.18028/rgfc.v3i3.442>

- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, Volume 86, Issues 6, November 2011, Pages 1969-1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>.
- Dye, R. A. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 32, Issues 1-3, December 2001, Pages 181-235. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00024-6).
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, Volume 25, Issues 2, May 1970, Pages 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>.
- Francis, J., Nanda, D., & Olsson, P. (Março de 2008). Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, Volume 46, Issues 1, January 2008, Pages 53-99. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00267.x>
- Frankel, R., Johnson, M., & Skinner, D. J. (1999). An empirical examination of conference calls as a voluntary disclosure medium. *Journal of Accounting Research*, Volume 37, Issue 1, Spring 1999, Pages 133-150. <https://doi.org/10.2307/2491400>
- Frankel, R., Mayew, W. J., & Sun, Y. (2010). Do pennies matter? investor relations consequences of small negative earnings surprises. *Review of Accounting Studies*, Volume 15, Issue 1, February 2009, Pages 220-242. <https://doi.org/10.1007/s11142-009-9089-4>
- Hasan, M. M., Hossain, M., Cheung, A. K., & Habib, A. (2015). Corporate life cycle and cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Volume 11, Issue 1, April 2015, Pages 46-60. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2014.12.002>
- Jenkins, D. S., Kane, G. D., & Velury, U. (2004). The Impact of the Corporate Life-Cycle on the Value-Relevance of Disaggregated Earnings Components. *Review of Accounting and Finance*, Volume 3, Issue 4, April 2004, Pages 5-20. <https://doi.org/10.1108/eb043411>
- Kimbrough, M. D. (2005). The effect of conference calls on analyst and market underreaction to earnings announcements. *The Accounting Review*, Volume 80, Issue 1, January 2005, Pages 189-219. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/4093166>.
- Kohlbeck, M., & M. Magilke (2004). The impact of concurrent conference calls on the information content of earnings announcements. *Working paper, University of Wisconsin*. Available at SSRN 302230. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.302230>.
- Lester, D. L., Parnell, J. A., & Carraher, S. (2003). Organizational life cycle: a five-stage empirical scale. *The International Journal of Organization Analysis*, Volume 11, Issue 4, April 2003, Pages 339-354. <https://doi.org/10.1108/eb028979>.
- Lima, A. S., Carvalho, E. V., Paulo, E., & Girão, L. F. (2015). Estágios do Ciclo de Vida e Qualidade das Informações Contábeis no Brasil. *RAC - Revista de Administração e Contabilidade*, Volume 19, Issue 3, May-June 2015, Pages 398-418. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac20151711>.
- Marshall, A. (1982). *Principles of economics: an introductory volume*. (Princípios de economia, Trad.). São Paulo: Abril Cultural. Coleção Os Economistas.
- Matsumoto, D., Pronk, M., & Roelofsen, E. (2011). What makes conference calls useful? The information content of managers’ presentations and analysts’ discussion sessions. *The Accounting Review*, Volume 86, Issue 4, July 2011, Pages 1383-1414. <https://doi.org/10.2308/accr-10034>.
- Miller, D., & Friesen, P. H. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*, Volume 30, Issue 10, Pages 1161-1183. <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.30.10.1161>
- Moreira, N. C., Ramos, F., Rogo, R., & Kozak-Rogo, J. (2016). *Conference calls: uma análise*

- empírica do conteúdo informacional e do tipo de notícia divulgada. *BBR - Brazilian Business Review*, Volume 13, Issue 6, November-December 2016, Pages 304-329. <https://doi.org/10.15728/bbr.2016.13.6.6>
- Novaes, P. V. (2015). Essays on life cycle, voluntary disclosure and the cost of capital of brazilian companies. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), Vitória, ES, Brasil.
- Park, Y., & Chen, K. H. (2006). The Effect Of Accounting Conservatism And Life-Cycle Stages On Firm Valuation. *Journal of Applied Business Research*, Volume 22, Issue 3, July 2006, Pages 75-92. <https://doi.org/10.19030/jabr.v22i3.1428>
- Sousa, C. B., Silva, A. F., Ribeiro, M. d., & Weffort, E. F. (2014). Valor De Mercado E Disclosure Voluntário: Estudo Empírico Em Companhias Listadas Na Bm&Fbovespa. *Revista Ambiente Contábil*, Volume 6, Issue 2, July-December 2014, Pages 94-115. Retrieved from <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-8/index.php/Ambiente/article/viewArticle/2088>
- Tasker, S. C. (1998). Bridging the information gap: Quarterly conference calls as a medium for voluntary disclosure. *Review of Accounting Studies*, Volume 3, Issues 1-2, March 1998, Pages 137-167. <https://doi.org/10.1023/A:1009684502135>.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 32, Issues 1-3, December 2001, Pages 97-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Xu, B. (2007). Life cycle effect on the value relevance of common risk factors. *Review of Accounting and Finance*, Volume 6, Issue 2, May-June 2015, Pages 162-175. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac20151711>.

Voluntary Disclosure in Business Life Cycles Stages

ABSTRACT

Objective: *This study aims to verify the existence between content informational showed during the conference calls regarding the life cycles stages from firms negotiated in stock exchange B3 during the period from 2007 to 2016.*

Method: *To estimate the life cycles stages the Anthony e Ramesh (1992) methodology was used. In relation to informational contents a methodology was adapted from Matsumoto, Pronk e Roelofsen (2011). The data collected from Investor Relation (IR) and Economática data base.*

Originality / Relevance: *Identify factors of the life cycle stages of companies that contribute to the increase or reduction of information intensity for the audioconference mechanism.*

Results: *The results indicate that conference calls are related to the business lifecycle stages of maturity and decline, demonstrating that companies in the decline stage tend to have shorter average conference calls and a longer questions and answers section than at the maturity stage. Similarly, when companies disclose more informational content in one of the audio conferencing configurations to another it is no longer informative.*

Theoretical / methodological contributions: *Because companies are in the stages of uncertainty, they present more informational content as a strategic way of attracting the attention of market agents, and also with a view to reducing informational asymmetry, in line with the theoretical basis presented in the study.*

Keywords: *Conference calls; life cycle stages; informative contents.*

Diego Henrique da Silva Araujo 

FUCAPE Business School, ES, Brasil

E-mail: dgghenri@gmail.com

Aridelmo Teixeira 

FUCAPE Business School, ES, Brasil

E-mail: aridelmo@fucape.br

Leony Alexandre Gabriel Soares 

FUCAPE Business School, ES, Brasil

E-mail: leony_alexandre@hotmail.com

Received: April 08, 2019

Revised: October 24, 2019

Accepted: January 31, 2020

Published: April 30, 2020

