

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE
E SECRETARIADO EXECUTIVO - FEAAC
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO E
CONTROLADORIA – PPAC

MARIA MACILÉYA AZEVEDO FREIRE

ATRIBUTOS EMPRESARIAIS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DOS
RELATÓRIOS FINANCEIROS DE EMPRESAS BRASILEIRAS

FORTALEZA

2020

MARIA MACILÉYA AZEVEDO FREIRE

**ATRIBUTOS EMPRESARIAIS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DOS
RELATÓRIOS FINANCEIROS DE EMPRESAS BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial para obtenção do título de mestre em Administração e Controladoria.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Márcia Martins
Mendes De Luca

FORTALEZA

2020

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

F934a Freire, Maria Macileya Azevedo.
Atributos empresariais e a qualidade da informação dos relatórios financeiros de empresas brasileiras /
Maria Macileya Azevedo Freire. – 2020.
91 f. : il.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração,
Atuária e Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, Fortaleza, 2020.
Orientação: Profa. Dra. Márcia Martins Mendes De Luca.

1. Qualidade da informação. 2. Republicação de demonstrações financeiras. 3. Governança corporativa. 4.
Internacionalização. 5. Desempenho. I. Título.

CDD 658

MARIA MACILÉYA AZEVEDO FREIRE

**ATRIBUTOS EMPRESARIAIS E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DOS
RELATÓRIOS FINANCEIROS DE EMPRESAS BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial para obtenção do título de mestre em Administração e Controladoria.

Aprovada em: ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Dr.^a Márcia Martins Mendes De Luca (Orientadora)
Universidade Federal do Ceará (UFC – CE)

Prof.^a Dr.^a Alessandra Carvalho de Vasconcelos
Universidade Federal do Ceará (UFC - CE)

Prof.^a Dr.^a Jacqueline Veneroso Alves da Cunha
Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG – MG)

A Deus, meu maior guia. Aos meus pais,
exemplos de amor e apoio incondicional.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ser minha base e fortaleza, por me proporcionar muita paz, saúde, sabedoria e amor para seguir em frente, protegendo e guiando meus passos na realização de meus sonhos.

Aos meus irmãos e aos meus pais, Francisco e Terezinha, sinônimos de amor e luta, que sempre me apoiaram em minhas decisões e foram essenciais para minha formação, meu caráter e persistência.

Ao meu namorado Raylander, por todo companheirismo, amor, incentivo e paciência diante de todas as minhas escolhas, um suporte nos momentos difíceis.

A minha professora orientadora Márcia De Luca, por me inspirar nessa jornada, por seu conhecimento, dedicação e disponibilidade. Seu apoio e norteamento foram essenciais nesse processo.

Às professoras Alessandra Carvalho de Vasconcelos e Jackeline Veneroso Alves da Cunha pela participação na Banca Examinadora, e por suas contribuições relevantes na construção deste trabalho.

À professora Francivânia, que no período de graduação me inspirou, incentivou e apoiou a seguir essa jornada.

Aos anjos, que chamamos de amigos, por estarem ao meu lado em todos os momentos, tornando o caminho mais leve: Gustavo, Ingridy e Salete. Aos meus amigos Geison, Hyane, Jane, Larissa e Rafael do Grupo de Pesquisa em Análise Multivariada Aplicada GAMA, pelos momentos, questionamentos, risadas e conhecimentos compartilhados, em especial ao Rômulo Soares, sempre paciente e solícito nos ensinamentos sobre métodos quantitativos, e a Priscila Prudêncio, que sempre esteve comigo compartilhando minhas angústias e me ajudando.

À Universidade Federal do Ceará (UFC), à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria (PPAC), à Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade (FEAAC) pelo apoio acadêmico, e a todos os professores que de alguma forma foram responsáveis por meu desenvolvimento, possibilitando galgar cada etapa de forma sábia.

A todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização desse sonho.

“Alguns homens veem as coisas como são, e dizem ‘Por quê?’ Eu sonho com as coisas que nunca foram e digo ‘Por que não?’”

(Geroge Bernard Shaw)

“Construí amigos, enfrentei derrotas, venci obstáculos, bati na porta da vida e disse-lhe: Não tenho medo de vivê-la!”

(Augusto Cury)

RESUMO

A baixa qualidade dos demonstrativos evidenciados pelas companhias pode impulsionar os usuários da informação à decisões incorretas, prejudicando a análise tempestiva dos dados (SOARES; MOTOKI; MONTE-MOR, 2018), além de envolver questões de assimetria informacional (BROWN; HILLESGEIST, 2008). Nessa perspectiva, destaca-se a republicação das demonstrações financeiras como elemento que pode afetar a confiança dos investidores quanto aos relatórios apresentados anteriormente (HABIB; JIANG, 2015), além dos diferentes atributos empresariais que podem influenciar na evidenciação e na qualidade dos demonstrativos, diminuindo a assimetria informacional (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017). Assim, o estudo tem o objetivo de investigar a influência dos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade da informação dos relatórios financeiros das empresas listadas na B3. Para a qualidade da informação, utiliza-se como *proxy* a republicação de demonstrações financeiras, considerando que essa prática sinaliza menor qualidade da informação divulgada inicialmente. A partir de uma pesquisa descritiva, de natureza quantitativa e procedimento documental, realizou-se a aplicação das ferramentas estatísticas de correlação, teste qui-quadrado, teste de diferença entre médias e análise de regressão logística para o tratamento dos dados referentes ao ano de 2018 de uma amostra de 407 empresas listadas na B3. Os resultados evidenciaram que não há influência dos atributos empresariais de estudo na qualidade da informação, rejeitando-se, assim, as hipóteses firmadas. A hipótese de que empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras não pode ser aceita. Analisando as variáveis que compõem o índice de governança de forma isolada, percebeu-se apenas a influência positiva da política de divulgação da empresa na republicação de demonstrativos (*proxy* da qualidade da informação), evidenciando que empresas que possuem política de divulgação e, portanto, visam reduzir a assimetria informacional, têm maior probabilidade de republicar as demonstrações financeiras. Enquanto ao estudar se a internacionalização influencia positivamente na divulgação de relatórios financeiros de qualidade, verificou-se que a quantidade de bolsas em que a empresa se encontra listada influencia positivamente na republicação. Ao analisar se as empresas com desempenho empresarial superior apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras, assim como, empresas com desempenho de mercado elevado apresentam demonstrativos de maior qualidade, os resultados revelam que não se pode constatar influência significativa entre tais variáveis.

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

ABSTRACT

The low quality of the statements evidenced for the companies can interfere with the organization, boost incorrect decisions by the users of information and prejudice a timely analysis of the data (SOARES; MOTOKI; MONTE-MOR, 2018), thus, an informational asymmetry (BROWN; HILLESGEIST, 2008). In this perspective, presents the republication of statements how the element that can affect investor confidence the respect of previously published (HABIB; JIANG, 2015), still, the different business attributes can influence the evidence and quality of the statements, reducing informational asymmetry (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017), therefore, existence of erroneous reports that require a need for republication of statements. Thus, the study has the objective to investigate the influence of business attributes corporate governance, internationalization and performance on the quality of information in the financial reports of companies listed on B3. Based on a descriptive research, of quantitative nature and documentary procedure, statistical correlation tools were applied, chi-square test, test of difference between media and logistic regression analysis for the treatment of related data in 2018 from a sample of 407 companies listed in the B3. The results showed that there is no influence of the study's attributes on the quality of the information, thus rejecting the hypotheses. The hypothesis that companies with higher corporate governance parameters present higher quality of financial statements cannot be accepted. Analyzing the variables that make up the governance index in isolation, perceive only an positive influence of the company's disclosure policy on the demonstration proxy (information quality proxy), evidence of companies that use the disclosure policy and, therefore, aim to reduce informational asymmetry, have more probability to tend to republish the financial statements. While studying whether internationalization positively influences the dissemination of quality financial reports, it was found that the number of grants on which the company is listed positively influences the republication. When analyzing whether companies with superior business performance have higher quality of financial statements, as well as companies with high market performance show high quality, the results revealed that cannot verify significant influence between such variables.

Keywords: Information quality. Republication of financial statements. Corporate governance. Internationalization. Performance.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Variáveis utilizadas na pesquisa	42
Quadro 2 – Composição da variável governança corporativa.....	45
Quadro 3 – Objetivos, testes estatísticos e resultados	62
Quadro 4 – Hipóteses de pesquisa.....	63

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Caracterização das empresas da amostra por setor de atividade e a republicação das demonstrações financeiras.....	48
Tabela 2 – Caracterização das variáveis categóricas.....	49
Tabela 3 – Caracterização das variáveis contínuas e discretas.....	50
Tabela 4 – Correlação das variáveis de estudos sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	52
Tabela 5 – Teste Qui-quadrado das variáveis de governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	53
Tabela 6 – Teste Qui-quadrado da variável de internacionalização (ADR) sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	54
Tabela 7 – Teste de médias das variáveis contínuas sobre a perspectiva da qualidade da informação contábil (republicação).....	55
Tabela 8 – Estatística dos modelos de regressão para testes do efeito da governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	56
Tabela 9 – Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito da internacionalização sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	59
Tabela 10 - Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito do desempenho sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	60
Tabela 11 – Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito do conjunto de atributos empresariais sobre a qualidade da informação contábil (republicação).....	61

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Modelo teórico e operacional da pesquisa	38
Figura 2 – Síntese do tratamento dos dados da pesquisa.....	47

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Contextualização.....	13
1.2 Questão de pesquisa	19
1.3 Objetivos.....	19
1.4 Justificativa	20
1.5 Estrutura do trabalho	21
2 REVISÃO DE LITERATURA.....	23
2.1 Qualidade da informação contábil e a republicação das demonstrações financeiras	23
2.2 Governança corporativa e a qualidade da informação contábil	29
2.3 Internacionalização e a qualidade da informação contábil	32
2.4 Desempenho e a qualidade da informação contábil	34
2.5 Modelo teórico e operacional da pesquisa.....	37
3 METODOLOGIA.....	40
3.1 Tipologia de pesquisa	40
3.2 População e amostra da pesquisa.....	40
3.3 Coleta e operacionalização dos dados.....	41
3.4 Tratamento dos dados	46
3.4.1 Análise de diagnóstico dos dados	46
3.4.2 Análise correlacional dos dados	47
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	48
4.1 Diagnóstico dos dados	48
4.1.1 Caracterização das variáveis	48
4.1.2 Análise de correlação e diferença entre médias das variáveis.....	51
4.1.3 Análise correlacional dos dados	56
4.2 Síntese dos resultados.....	62
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	64
REFERÊNCIAS	67
APÊNDICE – EMPRESAS DA AMOSTRA	82

1 INTRODUÇÃO

Esta seção expõe os principais argumentos do estudo, as motivações e lacunas existentes na literatura, relevantes para a sua realização. Inicialmente, denota-se uma pequena contextualização inerente a aspectos que podem caracterizar ou influenciar na qualidade da informação dos demonstrativos financeiros, sequenciada pela apresentação da questão de pesquisa. Posteriormente, são mostrados os objetivos geral e específicos que direcionam a operacionalização do estudo, seguidos pela justificativa, que consiste na motivação e relevância de sua realização, assim como as contribuições direcionadas em âmbito profissional e acadêmico para ampliação da discussão do tema.

1.1 Contextualização

A qualidade da informação divulgada pelas empresas vem gerando grandes debates no meio corporativo (DANTAS; MEDEIROS, 2015; SANTANA *et al.*, 2016). Diante de novas exigências, maiores mecanismos de controle (SILVA *et al.*, 2018) e competitividade, as organizações são pressionadas a apresentarem elementos que atribuam elevados níveis de transparência e, ainda, efetividade das demonstrações contábeis (HABIB; JIANG, 2015), tornando necessárias informações mais acessíveis para os *stakeholders* (NIYAMA; SILVA, 2011).

Segundo Ball (2006), diversos fatores podem influenciar a qualidade da informação, o que possibilita maior responsabilidade e equilíbrio, assim como maiores avanços no mercado de capitais, na estrutura de propriedade e nos resultados da empresa, dentre outros, refletindo-se, assim, nos relatórios financeiros evidenciados pelas organizações.

No mercado de capitais, para uma maior adequação diante dos processos de avaliação e de tomada de decisão de empresas e investidores, as organizações necessitam avançar quanto à qualidade das informações apresentadas para os diversos agentes envolvidos, apontando maior clareza e cuidado, ao passo que a qualidade inferior dos demonstrativos evidenciados pode refletir negativamente na organização.

Nessa perspectiva, destaca-se a republicação das demonstrações contábeis como elemento que aponta menor qualidade das informações originais divulgadas, interferindo na confiança dos investidores quantos aos relatórios financeiros disponíveis aos *stakeholders* (HABIB; JIANG, 2015), uma vez que pode sinalizar a capacidade da existência de manipulação de resultados (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; MARQUES *et al.*, 2017).

A republicação das demonstrações contábeis pode ocorrer na existência de erros, omissões ou fraudes realizadas em informações já publicadas pela organização, com a finalidade de divulgar a informação correta dos documentos impactados (BENYOUSSEF; KHAN, 2017; CHIUDINI; CUNHA; MARQUES, 2018; HE; CHIANG, 2013). Dessa forma, é uma prática que pode refletir a menor qualidade da informação divulgada anteriormente.

Para Soares, Motoki e Monte-Mor (2018), a necessidade de republicação das demonstrações contábeis atesta a inexistência de cuidado preciso no que foi apresentado, impulsionando, desse modo, à decisões incorretas dos usuários da informação assim como prejudicando a análise tempestiva dos dados. Assim, as perdas existentes impactam não só o acionista, mas interferem na confiança dos *stakeholders*, no que diz respeito à veracidade e à qualidade da informação financeira divulgada (BENYOUSSEF; KHAN, 2018).

Desse modo, a republicação das demonstrações financeiras pode repercutir de forma negativa para a empresa, uma vez que a associação de informações de qualidade para a imagem das organizações que as emitem é fundamental, pois a existência de um aumento de informações irrelevantes ou errôneas indicando a necessidade de republicar, intensifica a perda do interesse de possíveis investidores da entidade (MOURA; ZILLOTTO; MAZZIONNI, 2016). Ademais, informações divulgadas de forma indevida acabam gerando maiores custos organizacionais (ALMEIDA, 2010), como os custos inerentes à própria republicação.

Nesse contexto, destaca-se que os atributos empresariais podem estar relacionados à qualidade das informações divulgadas, podendo influenciar na evidenciação e na qualidade dos demonstrativos financeiros, diminuindo a assimetria informacional e apresentando grandes avanços no campo organizacional e decisório das empresas (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017).

Dentre alguns atributos empresariais explorados pela literatura, destacam-se aqueles relacionados à auditoria (ELAOUUD; JARBOUI, 2017), ao desempenho (OLIVEIRA *et al.*, 2017), à estrutura de propriedade (NAGATA; NGUYEN, 2017), à governança corporativa (HABIB; JIANG, 2015), à internacionalização (BAGAEVA, 2008; FLORIANI; FLEURY, 2012), e à responsabilidade social corporativa (LEITONIENE; SAPKAUSKIENE, 2015). Neste estudo, investiga-se os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho relacionados à republicação das demonstrações contábeis.

Argumentos teóricos apresentam a governança corporativa como um componente imprescindível nas companhias (SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2003; SHLEIFER; VISHNY, 1997; VOGT *et al.*, 2017), que auxilia no controle (SILVEIRA; BARROS, 2008),

agrega boas práticas direcionadas a alavancagem do desempenho das organizações, através de uma gestão mais eficaz (CARIOCA; DE LUCA; PONTE, 2010; RIBEIRO; COSTA, 2017), proporcionando, portanto, maior segurança e retorno do investimento (SILVA; KAYO; NARDY, 2016; SHLEIFER; VISHNY, 1997).

A governança corporativa atua com o propósito de garantir a eficiência dos relatórios financeiros, sugerindo que, dessa forma, eles representem alta qualidade quanto ao direcionamento, alocação de recursos e crescimento econômico (HABIB; JIANG, 2015), denotando práticas que refletem informações mais concisas para auxiliar a tomada de decisão quanto aos riscos respectivos e, ainda, na composição do portfólio (FUENZALIDA *et al.*, 2013).

Como aliada da qualidade da informação tem-se também a internacionalização da organização, considerada um elemento estratégico, na medida que proporciona mecanismos que agregam maior competitividade e, conseqüentemente, consegue angariar maiores ganhos (ARANTES; MOTTIN; GOMES, 2010). Para tal, faz-se necessário que as companhias se certifiquem da existência de componentes de controle e eficiência, que refletem na minimização de elementos ligados a assimetria informacional (NICKELS; WOOD 1999), conseqüentemente, na fidedignidade de informações aos usuários e dos recursos evidenciados pela empresa (FLORIANI; FLEURY, 2012), ou seja, pode determinar a qualidade em que são divulgados.

O desempenho organizacional, estritamente relacionado a instrumentos de avaliação de eficácia e eficiência da empresa, que apresenta os resultados obtidos pelas empresas ao mercado, é medida significativa para a tomada de decisão do investidor (NEELY, 1998), e é também considerado um atributo relevante diante de controle e qualidade (OLIVEIRA *et al.*, 2017).

Assim, organizações que apresentam desempenho relevante tendem a ser mais preocupadas com a divulgação de informações (SILVA *et al.*, 2018) e com a sua conduta corporativa, uma vez que, informações negativas ligadas às companhias podem ter reflexo no valor de mercado e, conseqüentemente, no desempenho (BANDEIRA *et al.*, 2015). Desse modo, as empresas buscam mecanismos de níveis elevados que possam gerar informações de maior utilidade para os *stakeholders*.

Nesse contexto, a contabilidade tem importante papel, pois atua como elemento indispensável na promoção de maior eficiência quanto às informações que são evidenciadas pelas empresas de acordo com as necessidades dos *stakeholders*, externando, assim, a utilidade de informação para seus usuários (CHIUDINI; CUNHA; MARQUES, 2018), o que

permite a existência de acessibilidade quanto ao desempenho da entidade (NIYAMA; SILVA, 2011). Logo, pode-se observar que a divulgação das informações contábeis compõe um importante mecanismo de referência econômico-financeira para os diversos investidores, apontando, ainda, a qualidade evidenciada como fator fundamental (HABIB; JIANG, 2015).

Segundo Chen, Goo e Shen (2014), as demonstrações financeiras são instrumentos de tomada de decisão dos *stakeholders* ou usuários da informação contábil. Assim, no aspecto econômico e operacional, entende-se que a qualidade dos demonstrativos evidenciados é essencial para os investidores e operadores de mercado (CHIUDINI; CUNHA; MARQUES, 2018), oportuniza menor assimetria informacional, o que repercute na diminuição de conflitos de agência (BROWN; HILLESGEIST, 2008), em informações contábeis fiéis, e interpretação adequada quanto ao estado da entidade (DANTAS *et al.*, 2011).

A existência de uma assimetria informacional, no que diz respeito aos relatórios financeiros divulgados, pode impactar sobremaneira nos resultados e na tomada de decisão, opondo-se fortemente à finalidade dos demonstrativos de transmitir informações reais e tempestivas para o mercado (CASSOTTO; COSTA, 2019).

A assimetria de informações nas organizações é caracterizada pela diferença de informação evidenciada, uma vez que existem investidores mais bem informados e outros menos informados (BEAVER, 1998). Assim, quanto maior o número de informações de qualidade divulgadas pelas empresas, menor será a assimetria informacional entre as partes envolvidas (KUDLAWICZ-FRANCO; BACH; SILVA, 2016).

A existência de instrumentos motivadores de divulgação de informações de qualidade, aponta-se, portanto, como aspecto importante, e os atributos empresariais podem induzir a uma maior divulgação e menor assimetria informacional. Neste estudo, são analisados os atributos (i) governança corporativa, como promotora de um conjunto de mecanismos relevantes para garantir, dentre outros, relatórios financeiros de alta qualidade como fator de incentivo e mecanismo de controle destinado a reduzir a assimetria informacional e proteger os acionistas externos de gestores oportunistas (HABIB; JIANG, 2015); (ii) internacionalização, que atua como instrumento estratégico que exige que a empresa se adeque a exigências de outros mercados, induzindo, dessa forma, maior eficiência do que é evidenciado para os *stakeholders* (LEUZ, 2006; HOPE *et al.*, 2013); e (iii) o desempenho, revelando que empresas com desempenho mais elevado tendem a se preocupar mais com a evidenciação de informações (WERNKE; LEMBECK, 2004; DANI *et al.*, 2017), influenciando, assim, nos seus resultados empresariais e na sua evidenciação.

Li, Park e Wynn (2018) sugerem que as deficiências de evidenciação podem indicar ainda, problemas de controle interno, assim como omissão intencional da administração, ou seja, a assimetria informacional evidente entre empresas e investidores. He *et al.* (2014) destacam que tais constatações podem interferir negativamente no mercado, como fraquezas materiais nos relatórios. Coller e Yohn (1997) e Feng, Li, McVay (2009) explanam que sistemas de controle interno fracos acabam por resultar demonstrativos contábeis tendenciosos, portanto, repercutem em uma assimetria informacional mais elevada.

Destarte, a existência de informações assimétricas quanto aos demonstrativos financeiros induz a uma qualidade inferior do que é evidenciado, como por exemplo, uma imprecisão material a respeito de informações já publicadas, que culmina na necessidade da republicação dos demonstrativos financeiros (DUTTA; DUTTA; RAAHEMI, 2017).

A republicação das demonstrações contábeis indica a existência de uma assimetria informacional, ao passo que, anteriormente a esse fato, houve a divulgação de informações errôneas ou fraudulentas ligadas aos demonstrativos das organizações.

A ação de republicar demonstrativos pode ocorrer espontaneamente pela empresa ou por exigência de um órgão regulador. Neste último caso, no Brasil, cabe à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que tem o papel de órgão fiscalizador do mercado de capitais, conforme a Lei 6.385, de 1976, a aplicação das leis (*enforcement*) para manter a eficiente proteção aos investidores da expropriação de gestores oportunistas.

Ademais, destaca-se que a existência da necessidade de republicação confirma que os demonstrativos publicados anteriormente não representavam fidedignamente a situação econômica-financeira da companhia, sendo assim, um reflexo da baixa qualidade da informação anterior.

No contexto brasileiro, a republicação dos demonstrativos contábeis é um assunto pouco explorado, constatando-se pequena parcela de estudos que analisa as características das republicações das demonstrações contábeis (MARQUES *et al.*, 2016), relaciona-a com o impacto no preço das ações (NETTO; PEREIRA, 2010), com o *audit delay* (CHIUDINI; CUNHA; MARQUES, 2018), ou ainda, que verifica a influência da republicação das demonstrações no gerenciamento de resultados das empresas (MARQUES *et al.*, 2017).

A republicação dos demonstrativos financeiros vem sendo debatida principalmente em âmbito internacional, como nos estudos de Dutta, Dutta e Raahemi (2017), que investigaram o desenvolvimento de modelos preditivos baseados em republicações financeiras intencionais (fraudulentas) e não intencionais (errôneas).

Destaca-se ainda a pesquisa de Zhang, Huang e Habib (2018), que examinou a correspondência entre incentivos a torneios, ou seja, estímulos de pagamentos baseados no desempenho, e republicações financeiras na China, encontrando uma associação negativa, apresentando ainda, que grandes disparidades salariais reduzem a ocorrência de republicações. Lin *et al.* (2017) investigaram a correspondência entre as reavaliações contábeis e os diferentes níveis de mensuração do valor justo, descobrindo que as empresas com índices mais altos de ativos de valor justo são mais propensas a republicarem suas demonstrações financeiras.

Estudos anteriores destacam os anúncios de republicação das demonstrações contábeis no impacto negativo no preço das ações (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1996; FILES; SHARP; THOMPSON, 2009; HRIBAR; JENKINS, 2004; PALMROSE; RICHARDSON; SCHOLZ, 2004). Ademais, Myers, Scholz e Sharp (2013) afirmam diferentes reações do mercado às republicações, sofrendo mudanças que dependem do local das divulgações de correção.

Percebe-se que diferentes linhas de pesquisas abordam sobre o contexto da republicação de demonstrações financeiras nas organizações. No entanto, este estudo, parte da perspectiva de que a republicação é um elemento que reflete a baixa qualidade da informação contábil publicada anteriormente, uma vez que esta pode ter sido conduzida pela empresa para uma divulgação errônea ou fraudulenta.

A qualidade da informação contábil é fator primordial de confiança organizacional ao se analisar uma empresa. Assim, o tema vem sendo debatido em diversos estudos nacionais, como em Barros *et al.* (2014), Dallabona, Martins e Klann (2014), Piccoli, Souza e Silva (2014), Mazzioni *et al.* (2015) e Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016), principalmente atrelada ao tema gerenciamento de resultados, e internacionais, como nos estudos de Anagnostopoulou e Tsekrekos (2015), Ran *et al.* (2015) e Hu, Li e Zhang (2014), ligados às características e a propriedade de informações contábeis de qualidade.

Entre os poucos estudos que analisam os atributos empresariais e a qualidade da informação contábil, destaca-se o de Habib e Jiang (2015), que realizaram uma pesquisa da literatura empírica sobre o efeito de diferentes facetas da governança corporativa sobre relatórios contábeis e qualidade de auditoria na China. Razali e Arshad (2014) examinaram as relações entre a estrutura de governança corporativa e a probabilidade de relatórios financeiros fraudulentos de 227 empresas listadas na bolsa da Malásia, no período de 2010 e 2011.

Destaca-se ainda o estudo de Mazzioni e Klan (2016), que analisou as características empresariais determinantes da qualidade da informação contábil no contexto das empresas internacionalizadas e sob a perspectiva de diferentes padrões contábeis de empresas brasileiras.

Entretanto, não foram identificados estudos específicos que utilizem a republicação das demonstrações contábeis como medida da baixa qualidade da informação, considerando ainda os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho, que influenciam no controle e segurança dos dados financeiros emitidos (SILVA; KAYO; NARDY, 2016; SHLEIFER; VISHNY, 1997), e, portanto, podem também caracterizar a qualidade da informação aos usuários.

Diante do exposto, percebe-se, portanto, inúmeras lacunas na literatura sobre a relação entre atributos empresariais e a qualidade da informação dos relatórios contábeis. Destaca-se ainda, a relevância de estudos específicos sobre a republicação de demonstrações contábeis, considerando a importância da análise dos conjuntos de dados financeiros reformulados no contexto de fraude ou de manipulação de resultados (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; DUTTA; DUTTA; RAAHEMI, 2017; MARQUES *et al.*, 2017), relacionados a uma baixa qualidade das informações evidenciadas, apreensão maior de investidores e dos demais *stakeholders*.

1.2 Questão de pesquisa

Observa-se que existem campos inexplorados e de grande relevância para o mercado e para a academia, no que diz respeito aos atributos empresariais e a qualidade dos relatórios financeiros, principalmente, considerando que a baixa qualidade da informação divulgada anteriormente, pode gerar efeitos negativos para o mercado de capitais, incitando o seguinte questionamento: **Qual a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros?**

1.3 Objetivos

Para responder ao questionamento da pesquisa, bem como indicar o caminho a ser percorrido e direcionar a operacionalização do estudo, traçaram-se os objetivos (geral e específicos) norteadores da presente investigação.

Destarte, o **objetivo geral** consiste em investigar a influência dos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade da informação dos relatórios financeiros das empresas listadas na B3.

Alinhado com o problema de pesquisa e visando atingir o objetivo geral, traçaram-se os seguintes **objetivos específicos**:

- I. Investigar a correlação entre a qualidade da informação das demonstrações financeiras das empresas e os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho.
- II. Apontar semelhanças e diferenças entre a qualidade da informação das demonstrações financeiras das empresas em função dos atributos empresariais: governança corporativa, internacionalização e desempenho.

1.4 Justificativa

As informações evidenciadas pelas companhias apresentam-se como elementos-chave na economia (SOUZA, MURCIA, MARCON, 2011). Nesse contexto, a baixa qualidade da informação interfere fortemente na alocação de recursos, em especial capital humano e financeiro, no mercado (BUSHMAN; SMITH, 2001), podendo estar associada à existência de uma assimetria de informações (STIGLITZ, 2000), que tem reflexo negativo na organização.

A assimetria informacional corresponde ao conjunto de informações apresentadas, diante da discrepância de conhecimentos disponibilizados para diferentes agentes econômicos (RODRIGUES; GALDI, 2017). Nessa perspectiva, a assimetria informacional interfere sobremaneira na opinião do investidor, sugerindo situações em que *shareholders* bem informados negociam com aqueles não tão bem informados (AKERLOF, 1970).

A qualidade da informação evidenciada vem sendo estudada de diversas formas. Dentre essas, destacam-se o gerenciamento de resultados, a relevância e a tempestividade da informação (WANG, 2006; ALMEIDA, 2010; MOURA; THEISS; CUNHA, 2014; HERCULANO; MOURA, 2015). Entretanto, existem outros fatores ainda pouco explorados, como a importância da republicação das demonstrações contábeis (ALBRING *et al.*, 2013), que pode sugerir característica de baixa qualidade dos relatórios financeiros divulgados anteriormente (CHIUDINI; CUNHA; MARQUES, 2018) – dimensão utilizada nesta pesquisa.

O estudo justifica-se principalmente em razão do impacto da republicação das demonstrações da organização, uma vez que a republicação dos demonstrativos sugere a existência de falhas, em que os relatórios financeiros anteriores podem apresentar informações incompletas ou não confiáveis, induzindo, dessa forma, a decisões incorretas pelos *stakeholders* (FLANAGAN *et al.*, 2008).

A baixa qualidade dos relatórios evidenciados também pode impactar nos resultados das organizações e, nesse contexto, as práticas de governança corporativa contribuem para

reduzir esse efeito ao visar a qualidade e transparência desses demonstrativos (CHEN; WENG; CHIEN, 2018). Aliado a isso, empresas mais internacionalizadas tendem a se adequarem melhor e apresentarem maiores cuidados na evidenciação de informações (MAZZIONI; KLANN, 2016; SRINIVASAN, 2004; BIDDLE; HILARY, 2006), que refletem em um desempenho organizacional eficiente (NEELY, 1998).

Apesar do fator qualidade da informação, neste estudo analisada a partir da republicação de demonstrações contábeis, afetar a visão dos *stakeholders* sobre ganhos e o futuro organizacional (LI; PARK; WYNN, 2018), a evidente exploração sobre a regulação de relatórios financeiros é pouco exposta, necessitando de mais estudos sobre a temática (LEUZ; WYSOCKI, 2016; SOARES; MOTOKI; MONTE-MOR, 2018). Dessa forma, importa estudar ainda, os atributos empresariais na qualidade dos relatórios financeiros para, também, prover contribuições a reguladores e *stakeholders*.

A análise da republicação de demonstrativos contribui sobremaneira para a compreensão de fatores que influenciam ou apresentam problemas quanto à elaboração e à divulgação de informações financeiras de capital aberto no Brasil (DANTAS *et al.*, 2011), e manifestam indícios que impactem na qualidade dos demonstrativos evidenciados (CHIUDINI; CUNHA; MARQUES, 2018), ou seja, na qualidade da informação contábil.

Acredita-se que esta pesquisa contribui para uma visão mais ampla da relação entre os atributos empresariais e a qualidade dos relatórios financeiros, considerando o impacto desses fatores na informação evidenciada para o mercado de ações. Dessa forma, o estudo pode revelar contribuições relevantes para investidores e reguladores, ou formuladores de políticas para o fortalecimento do mercado de capitais. Considera-se ainda, a relevância do estudo para ampliação da discussão do tema no âmbito acadêmico.

1.5 Estrutura do trabalho

Este trabalho encontra-se estruturado em cinco seções. A primeira delas consiste nos aspectos introdutórios, na qual são apresentados os principais constructos do estudo, bem como seu questionamento, objetivos geral e específicos, justificativa para a sua realização e as potenciais contribuições da pesquisa.

Na segunda seção, é apresentada a revisão de literatura, dividida em duas subseções. A princípio, aborda-se a qualidade da informação contábil e a republicação das demonstrações financeiras, sequenciada pelos atributos empresariais governança corporativa,

internacionalização e desempenho. E, por fim, propõe-se o modelo teórico e operacional da pesquisa, base para a análise dos dados e verificação das hipóteses.

A terceira seção descreve os procedimentos metodológicos utilizados para a realização da pesquisa. Destarte, apresenta a tipologia do estudo, definição da população e amostra, métodos utilizados para a coleta e a operacionalização dos dados, assim como o tratamento utilizado para alcance dos objetivos de pesquisa.

Na quarta seção os resultados da pesquisa são apresentados e analisados. E a quinta seção apresenta as conclusões do estudo, seguidas das referências.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Nesta seção, são apresentados os posicionamentos teóricos e empíricos que fundamentam o desenvolvimento da linha de raciocínio da pesquisa. Inicialmente, é abordado o tema qualidade da informação contábil e a republicação das demonstrações financeiras, seguido dos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho, sequenciados pelo modelo teórico e operacional da pesquisa. Destaca-se ainda nesta seção, a evidenciação do desenvolvimento das hipóteses no decorrer das argumentações sobre os construtos do estudo.

2.1 Qualidade da informação contábil e a republicação das demonstrações financeiras

As informações financeiras correspondem a um elemento essencial de divulgação das empresas cotadas nos mercados de ações, direcionando decisões relevantes; não só no que diz respeito a atuação das organizações (HEALY; PALEPU, 2001), mas também diante da concorrência acirrada na aquisição de recursos necessários (BORGES *et al.*, 2016).

A existência de um ambiente favorável à confiança do investidor atrelado a uma maior transparência, menor informação assimétrica e mitigação de conflitos de interesses entre os agentes e diretores (WATTS; ZIMMERMAN, 1986; TONG, 2007), fornece aos *stakeholders* relatórios mais confiáveis e úteis para a tomada de decisão (FRANCIS *et al.*, 2004; VILLALONGA; AMIT, 2006), além de benefícios específicos como redução do custo de capital e aumento da liquidez das ações (FRANCIS *et al.*, 2005; SCHIPPER; VINCENT, 2003).

Por conseguinte, tem-se que a contabilidade, por intermédio de seus demonstrativos contábeis, é a principal indutora de tais características (SANTANA *et al.*, 2016), atuando de forma direta como fonte informacional dos usuários internos e externos da empresa (IUDÍCIBUS, 2005).

A informação contábil apresenta-se como um recurso de grande valor da entidade, principalmente quando reflete planejamento eficiente através da qualidade, fidedignidade e utilidade para a tomada de decisão (REZENDE, 2010), fazendo com que mitigue incertezas e possibilite melhores escolhas e desempenho das atividades (KUPKA; FREITAS, 2018). Portanto, a qualidade da informação contábil corresponde a um componente fundamental para os usuários da informação (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017).

Diante da importância da evidenciação das demonstrações financeiras, as organizações vêm trabalhando fatores que resultem em um maior controle na divulgação dessas

informações (FERNANDES; SILVA, 2015; PEREIRA, 2013), tornando-as mais completas, tempestivas e eficientes, apresentando a qualidade da informação como fator determinante dos processos organizacionais e para os seus usuários (MOUSAVISHIRI *et al.*, 2018).

Nesse contexto, a divulgação de demonstrativos financeiros de qualidade pode trazer benefícios, pois, quando utilizada de forma consistente, reflete positivamente na organização, permitindo que usuários como investidores, credores, funcionários, clientes, credores comerciais e governo tenham melhor embasamento para decisões mais precisas (MOUSAVISHIRI *et al.*, 2018), além de impactar na alocação sistemática de recursos.

Desse modo, ações ligadas ao fortalecimento do conhecimento, controle organizacional e transparência podem ser atributos empresariais motivadores de qualidade fundamentais, possibilitando que os *stakeholders* tenham acesso às informações financeiras melhor aplicadas, proporcional à avaliação dos dados, e compreensão de maneira mais clara (PEREZ; FAMÁ, 2003).

O envolvimento de atributos empresariais que impulsionam qualidade e gestão organizacional eficiente está presente em diferentes passos ligados e adotados pelas companhias, tais como, as práticas de governança corporativa (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017), podendo serem vistas como ações indutoras de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade social corporativa (MOURA, ZILLOTTO, MAZZIONE, 2016); além de a estratégia de diferenciação e atuação em novos mercados, através da internacionalização (ARANTES; MOTTIN; GOMES, 2010); e ainda, o desempenho organizacional, como instrumento de eficácia que reflete na informação evidenciada (NEELY, 1998).

Considerando esses fatores, o monitoramento por parte dos investidores institucionais pode ocorrer de forma direta através de práticas de governança corporativa ou da coleta de informações implícitas do que é evidenciado pelas companhias (BUSHEE, 1998; CHEN; WENG; CHIEN, 2018). Destarte, esses instrumentos apresentam-se como atributos fundamentais para garantir maior segurança aos acionistas e possíveis investidores (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

Dentro de uma mudança de comportamento atrelada a maiores exigências, expõe-se ainda a expansão de mercado, ou internacionalização (BRANDÃO *et al.*, 2015), demandando maior transparência e maior controle da qualidade denotada para a existência de uma padronização e atendimento às negociações em outras bolsas (LEUZ, 2006; HOPE *et al.*, 2013). O desempenho também pode ser visto como motivador de qualidade, uma vez que

reflete em maior preocupação na divulgação de informações (SILVA *et al.*, 2018) e conduta evidenciada (BANDEIRA *et al.*, 2015).

Contudo, a ausência desses fatores pode representar uma deficiência na evidenciação das informações financeiras da entidade, sugerindo um impacto negativo na qualidade da informação, que reflete fortemente no mercado de ações (BURKS, 2010; CHEN *et al.*, 2014; LI; PARK; WYNN, 2018; PALMROSE; RICHARDSON; SCHOLZ, 2004), repercutindo de diversas formas na empresa, como por exemplo, na possibilidade de republicação das demonstrações contábeis.

A republicação das demonstrações contábeis denota-se como resultado de uma ação ineficiente de publicação, ligada a baixa qualidade da informação evidenciada anteriormente. Diversos fatores podem ser ditos como motivadores para a republicação das demonstrações contábeis e, nesse contexto, percebe-se que atributos empresariais direcionados à melhoria da qualidade da informação apontam-se como primordiais.

Segundo Palmrose, Richardson e Scholz (2004) e Zhang, Huang e Habib (2018), a republicação das demonstrações contábeis corresponde a um reconhecimento por parte da entidade de um erro, omissão ou distorção material em suas demonstrações. Destaca-se que a necessidade da republicação está atrelada a efeitos negativos para o mercado, na medida em que expõe a existência de informações divergentes nos relatórios divulgados anteriormente para os *stakeholders*.

Estudos mostram que empresas que republicaram as demonstrações sofreram perdas substanciais nos valores de mercado (PALMROSE; RICHARDSON; SCHOLZ, 2004), aumentos no custo de capital (HRIBAR; JENKINS, 2004) e alta rotatividade de executivos (HENNES; LEONE; MILLER, 2008; SRINIVASAN, 2005).

De acordo com Bills, Swanquist e Whited (2015), a republicação das demonstrações contábeis é considerada um indicador da qualidade das demonstrações, diretamente ligada a baixa qualidade das demonstrações publicadas anteriormente. Para o mercado de ações a notícia da republicação é algo negativo, pois sugere aos investidores que a gestão está tentando fraudar as informações ou que não consegue elaborar demonstrações com qualidade (BISCHOFF; FINLEY; LEBLANC, 2008). O tema provoca debates a respeito da qualidade das informações contábeis divulgadas ao mercado (ROMANUS; MAHER; FLEMING, 2008).

Estudos denotam que a republicação aumenta na medida em que não se publica, de forma tempestiva, as deficiências organizacionais (RICE; WEBER, 2012), resultando em reações negativas do mercado (BURKS, 2010; CHEN *et al.*, 2014; HRIBAR; JENKINS, 2004; WILSON, 2008; PALMROSE; RICHARDSON; SCHOLZ, 2004), gerando aumento no

custo estimado de capital (HRIBAR; JENKINS 2004; KRAVET; SHEVLIN, 2010) e nos custos de reputação para os gestores, repercutindo no risco de rotatividade (ARTHAUD-DAY *et al.*, 2006; DESAI *et al.* 2006; HENNES; LEONE; MILLER, 2008).

Na literatura, existe uma corrente de estudos que atentam para o comprometimento da qualidade das demonstrações financeiras e da administração da empresa ao republicar demonstrativos. Desai, Hogan e Wilkins (2006) e Hennes, Leone e Miller (2008) constataram que as republicações são geralmente seguidas por maiores rotatividade de CEO. Wilson (2008) enuncia que as empresas que republicam tendem a dispensar seus auditores para obter uma qualidade de auditoria mais elevada.

Srinivasan (2005) mostra que os diretores externos, especialmente os membros do comitê de auditoria, têm maior probabilidade de alta rotatividade após as republicações. Stanley e Dezoort (2007) descrevem que distorções materiais, como ações de execução da *Securities and Exchange Commission* (SEC), estão relacionadas a relatórios financeiros fraudulentos. Neste estudo, considera-se a republicação dos demonstrativos como elemento vinculado à baixa qualidade dos relatórios divulgados anteriormente pela empresa.

Percebe-se que, independentemente da existência ou não de fraude associada à republicação das demonstrações financeiras, estes anúncios são vistos de forma negativa interna e externamente (POZNER; MOHLIVER; MOORE, 2018), sendo tidos como correções resultantes do descumprimento de princípios contábeis (WAN MOHAMMAD *et al.*, 2018), auferidos como negligência e má conduta, refletindo-se em perdas de valor para o acionista (AKHIGBE; KUDLA; MADURA, 2005; COLLINS *et al.*, 2005), credibilidade fragilizada até mesmo diante de novas divulgações financeiras (FARBER, 2005), expectativa de lucros menores e aumentos no custo de capital (FARBER, 2005; HRIBAR, JENKINS, 2004).

Além de ser percebida como um mecanismo relacionado a divulgações de baixa qualidade da informação contábil, um dos aspectos que se relaciona com a característica da republicação das demonstrações diz respeito ao fato dela ocorrer espontaneamente pela empresa, ou seja, de forma voluntária; ou se é obrigatória, decorrente de aplicação de leis, mais especificamente pelo órgão fiscalizador do mercado de capitais.

A republicação voluntária é caracterizada por reapresentar os demonstrativos financeiros que possuíam alguma incoerência, de forma espontânea, ou seja, sem nenhuma exigência de órgão regulador. Esse tipo de republicação é mais comum e acontece com maior frequência. Enquanto a republicação compulsória é realizada na medida em que o órgão fiscalizador identifica em relatórios publicados, algum tipo de fraude que comprometa os

demonstrativos contábeis e informações gerais da empresa, obrigando a companhia identificada a republicar seus demonstrativos (MARQUES *et al.*, 2017).

Nesse processo, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tem papel fundamental. A deliberação CVM nº 388/2001 torna obrigatório e acessível elementos esclarecedores sobre a existência de republicações, possibilitando aos investidores e ao público em geral o conhecimento referente às empresas que realizam essa prática, assim como documentos e causas inerentes (DANTAS *et al.*, 2011).

No que diz respeito a características de republicação, Marques *et al.* (2016) analisaram esse efeito sobre o mercado brasileiro no período de 1997 a 2012, apresentando como principais resultados a constatação da republicação de 25% das demonstrações contábeis, denotando 17% destas como compulsórias, evidenciando também um crescimento de republicações associado ao aumento do número de empresas listadas na bolsa ao longo dos anos.

Alguns estudos analisaram a correlação entre a republicação de demonstrações contábeis e fatores empresariais específicos. Razali e Arshad (2014) encontraram indícios de que a eficácia da estrutura de governança corporativa reduz a probabilidade de relatórios financeiros fraudulentos, concluindo que a estrutura efetiva de governança corporativa é primordial no aprimoramento da credibilidade dos relatórios financeiros.

Chiudini, Cunha e Marques (2018), levando em conta que a auditoria é um dos importantes mecanismos de governança corporativa, examinaram a relação entre a republicação das demonstrações contábeis e o *audit delay*, e constataram que no mercado brasileiro um maior atraso na liberação do relatório do auditor pode sinalizar maiores riscos para a realização da auditoria, dando indícios de que as demonstrações podem ser republicadas.

Lee, Mande e Son (2015) relatam que existe a possibilidade de os anúncios de ganhos serem utilizados de forma estratégica pelas empresas, podendo serem utilizados inicialmente pelas organizações mesmo que posteriormente necessitem republicar. Ma, Du e Zhang (2018) complementam, mostrando que esta ação atrasa a tempestividade dos relatórios financeiros, percebendo-se, assim, tratar-se de um elemento comprometedor à qualidade da informação.

Segundo os estudos de Rice e Weber (2012), 32,4% das empresas analisadas com republicações contábeis, apresentam divulgações de fraquezas materiais em seu sistema de controle interno durante suas distorções, identificando que essas empresas, muitas vezes, não detectam os pontos fracos existentes ou ocultam os problemas financeiros conscientemente.

Dechow, Ge e Schrand (2010) estudaram a qualidade das informações contábeis e a republicação das demonstrações contábeis por intermédio de *proxies* de indicadores de qualidade dos resultados divulgados, apresentando a republicação como elemento identificado pela auditoria externa, administração e entidade reguladora específica.

Outros estudos exploram a republicação no intuito de identificar causas e consequências desta ação (CONSTANTINO; NAKAO, 2018). Netto e Pereira (2010) analisaram as republicações no cenário brasileiro e a influência destas no valor das ações. Os autores evidenciaram a não reação negativa quanto ao mercado, com exceção de casos em que envolveram a republicação exigida pela CVM.

Wang e Wu (2011), evidenciaram que até um quarto das empresas listadas na China continental denotaram divulgar informações financeiras de baixa qualidade. Enquanto Jiang, Habib e Zhou (2015) constataram que em mercados emergentes a republicação aparece em âmbito menor, por mais que estes pareçam mais vulneráveis à manipulação de demonstrações contábeis.

Destarte, percebe-se que a republicação das demonstrações financeiras impacta sobremaneira nas organizações e no mercado em que elas estão inseridas, refletindo-se em diferentes ângulos, e atrelada a distintas deficiências e fraquezas – que também se relacionam à baixa qualidade da informação – ou diferentes motivações, aumentando, dessa forma, a assimetria de informações entre empresas e investidores, além de impulsionar questionamentos sobre a competência e integridade da administração (LI; PARK; WYNN, 2018).

Os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho, analisados neste estudo, estão vinculados aos avanços das empresas e ainda à divulgação de informações contábeis mais precisas, permitindo, dessa forma, a mitigação de possíveis manipulações de resultados, além de uma maior eficiência do mercado de ações (LEUZ, 2003), potencializando e protegendo a organização. Ademais, apontam-se de grande valor na redução de incertezas e da assimetria de informações, o que reflete diretamente na maior divulgação e comunicação entre gestores e *stakeholders*, tais como, acionistas, credores, analistas financeiros, autoridades reguladoras e de supervisão (IATRIDIS, 2010; MAZZIONI; KLANN, 2016).

Os tópicos seguintes dessa seção abordam esses atributos empresariais e a sua relação com a qualidade da informação contábil, reconhecida nos demonstrativos financeiros.

2.2 Governança corporativa e a qualidade da informação contábil

Os mecanismos de governança corporativa apontam-se como elementos importantes de proteção e transparência para os diversos agentes econômicos (BROWN; CAYLOR, 2009; YOO; JUNG, 2015) e a contabilidade desempenha relevante papel ao reduzir conflitos de agência, procurando mitigar a assimetria informacional entre os seus usuários (HEALY; PALEPU, 2001).

Segundo Habid e Jiang (2015), a relevância dos mecanismos de governança corporativa consiste, dentre outros, na garantia da qualidade dos relatórios financeiros para melhor tomada de decisão dos agentes envolvidos. Diante disso, e com base em uma boa governança corporativa, a assimetria informacional torna-se mais distante, minimizando também o oportunismo dos agentes (MAIA; VASCONCELOS; DE LUCA, 2013).

No Brasil, as boas práticas de governança corporativa foram intensificadas com a criação e o aperfeiçoamento do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), e a partir do aprimoramento dos níveis de listagem de empresas na bolsa de valores brasileira – B3, Brasil, Bolsa, Balcão – denominados Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), que apresentam exigências e diferenciam as empresas que ecoam melhores práticas de governança (SILVA; SANTOS; RODRIGUES, 2016), proporcionando maior visibilidade e divulgação (MARQUES *et al.*, 2017).

Conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), o segmento de Nível 1 pode ser identificado por cobrar práticas adicionais de liquidez das ações e *disclosure*. O Nível 2 caracteriza-se por evidenciar compulsoriamente práticas adicionais direcionadas aos direitos dos acionistas e conselho de administração. Enquanto o Novo Mercado, diferencia-se do Nível 2 pela obrigatoriedade da emissão exclusiva de ações votantes. Estes dois últimos denotam como finalidade a diminuição de incertezas no processo de avaliação, investimento e de risco, aumento de *shareholders*, conseqüentemente, um mercado acionário mais forte com resultados que trazem benefícios para investidores, entidade, mercado e para o Brasil.

A adoção de tais práticas atua na diminuição de problemas de evidenciação, indicando melhoria da aplicação das normas de contabilidade, protegendo erros e fraudes contábeis, e ainda, demonstrando uma maior conexão entre os mercados (BALL, 2006; BRICKLEY; ZIMMERMAN, 2010; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; DI PIETRA; MARQUES *et al.*, 2017; DI PIETRA; MCLEAY; RONEN, 2014).

Dessa forma, minimiza a possibilidade de riscos e incertezas direcionados à tomada de decisão do investidor, uma vez que determina maior número de informações de alta qualidade, confiabilidade e manifestam uma confiança assídua de acionistas dispostos a investir na empresa (MAIA; VASCONCELOS; DE LUCA, 2013; SILVA; SANTOS; RODRIGUES, 2016). Além disso, sinaliza maior divulgação e controle para os possíveis *shareholders*, consequentemente um crescente valor de ações (FUENZALIDA *et al.*, 2013; GUPTA; KRISHNAMURTI; TOURANI-RAD, 2013; SILVA; SANTOS; RODRIGUES, 2016).

Nesse íterim, percebe-se que a conduta corporativa na divulgação de suas informações é uma variável significante no mercado e a estrutura de governança da empresa é de grande importância nesse contexto, pois possui mecanismos para evitar casos de relatórios financeiros errados ou fraudulentos (CHEN; WENG; CHIEN, 2018). Dessa forma, reflete-se positivamente nos cuidados com a evidenciação das demonstrações contábeis.

A manipulação ou ausência de uma transparência na publicação de relatórios financeiros, faz com que as informações divulgadas apresentem baixa qualidade (MOURA; ZILLOTTO; MAZZIONI, 2016). Assim, a republicação de demonstrativos pode induzir a perda de credibilidade dos relatórios financeiros, confirmando-se baixa qualidade no que foi previamente divulgado (ZHANG; HUANG; HABIB, 2018). Segundo Habib e Jiang (2015) e Sloan (2001), as informações financeiras fornecidas pelas companhias são as principais fontes de conhecimento verificadas sobre as ações e desempenho dos gerentes.

Pesquisas inerentes à qualidade da informação contábil e de governança corporativa (COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2004; COELHO; LIMA, 2008; GABRIEL, 2011) vêm destacando o assunto ao longo dos anos. Essa importância prática e acadêmica, apresentou-se mais elevada diante de maiores índices de fraudes nos relatórios financeiros de organizações, sendo, desse modo, ponto de partida e incentivo para estudos relacionados (SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017).

Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2004), por exemplo, realizaram um estudo teórico que evidencia que a estrutura de governança corporativa adotada pela entidade é influenciadora da informação contábil, ao passo que a governança apresenta como principal função assegurar a qualidade de elaboração e divulgação dos relatórios contábeis.

Lopes e Walker (2008) estudaram se os incentivos nos níveis de governança corporativa podem influenciar de alguma forma nas configurações das propriedades dos relatórios contábeis, constatando que boas práticas de governança apresentam efeito positivo nos demonstrativos contábeis de empresas brasileiras. Gabriel (2011), construiu um Índice de

Qualidade da Informação Contábil (IQIC), analisou a relação da governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil voltada para a realidade brasileira, e os resultados indicaram que os mecanismos de governança corporativa podem influenciar positivamente a qualidade da informação contábil produzida pela organização.

A baixa qualidade dos demonstrativos também vem sendo destacada em estudos sobre republicação das demonstrações contábeis e a relação com a governança corporativa, em busca de maiores explicações sobre esse acontecimento.

Baber, Kang e Zhu (2009) analisaram a relação de mecanismos externos de governança corporativa dos Estados Unidos e a republicação de demonstrações contábeis, e afirmam a existência de uma relação positiva entre os dois constructos, reconhecendo que erros ou distorções nas demonstrações evidenciadas pelas companhias é mais recorrente em empresas caracterizadas com mecanismos gerados fora da empresa. A pesquisa foi reproduzida novamente em 2015 (BABER *et al.*, 2015) e constatou-se que a apresentação incorreta de informação financeira possui maior recorrência em companhias caracterizadas por governança corporativa fraca.

Zhizhong *et al.* (2011) estudaram a governança corporativa no mercado chinês, constatando que a incidência de eficientes mecanismos internos de governança corporativa pode reduzir a ocorrência de republicações, considerando como forte governança a existência de comitê de auditoria, conselho de administração com diretores externos à companhia e contratação de empresas de auditoria consideradas fortes, como as Big4.

Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2004) e Silva, Takamatsy e Avelino (2017) expõem que a governança corporativa é um dos fatores fundamentais para a qualidade no processo de elaboração dos relatórios financeiros, fornecendo, dessa forma, informações mais simétricas e, conseqüentemente, reduzindo o risco de investidores tomarem decisões equivocadas (BUSHMANE; SMITH, 2001).

Argumentos teóricos e empíricos sugerem que a governança corporativa eficaz reflete na qualidade das demonstrações financeiras evidenciadas, agindo, assim, como fator restritivo de republicações de demonstrações financeiras (AGRAWAL; CHADHA, 2005; ALMER; GRAMLING; KAPLAN, 2008; ROMANUS; MAHER; FLEMING, 2008; ZHANG; HUANG; HABIB, 2018), característico da baixa qualidade da informação contábil. Diante dos argumentos supracitados, elabora-se a seguinte hipótese:

Hipótese 1: Empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras.

2.3 Internacionalização e a qualidade da informação contábil

Em busca de novos avanços e maior desenvolvimento, as empresas enfrentam diversas influências e pressões do mercado de capitais, direcionando-as a seguir novos rumos, agregando grandes mudanças, dentre essas, um olhar diferenciado para o investidor, oferecendo elevados mecanismos de proteção acionária (BRANDÃO *et al.*, 2015). A inserção de companhias no mercado estrangeiros vem representando fortemente esses fatores, refletindo no desenvolvimento essencial da organização.

Segundo o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio do Exterior (MDIC, 2019), essa ação ocorre quando existe a interação e o acesso de um país a bens e serviços com origem em outros países, por meio de empresas transnacionais, destarte, através da inserção de empresas em outros mercados.

A internacionalização de empresas favorece maiores oportunidades de alavancagem de vendas e operações no mercado, potencializando crescimentos e lucros operacionais (LEE; TANG; TIKOO, 2006), além de altos incentivos direcionados a informação financeira para os diversos *stakeholders* (ISIDRO; RAONIC, 2012), permitindo maior comparabilidade e qualidade informacional (LAND; LANG, 2002).

Tal efetividade é considerada mais assídua diante de bolsas estrangeiras que se sujeitam a legislação e regras ainda mais rigorosas, aumentando o monitoramento e divulgação para o investidor (LEUZ, 2006; HOPE; KANG; KIM, 2013), conseqüentemente, dificulta a existência de extração de benefícios privados de gestores oportunistas (LEUZ, 2006; HOPE; KANG; KIM, 2013; PARTE-ESTEBAN; GARCÍA; 2014), possibilitando que os conflitos de agência e a assimetria informacional estejam controlados (MOURA *et al.*, 2017).

Nesse contexto, a assimetria informacional corresponde a percepção de incerteza do investidor direcionadas ao ambiente internacional (SANTOS; VASCONCELOS; DE LUCA, 2015). Dessa forma, conforme o crescimento do nível de internacionalização da empresa, aumentam os elementos direcionados à demanda por mecanismos de controle (NICKELS; WOOD, 1999).

O aumento da divulgação de informações pelas empresas que se internacionalizam gera grandes benefícios para a organização, torna o monitoramento por parte dos *stakeholders* menos oneroso e mais acessível (LEUZ, 2006), já que a organização é mais transparente e sua evidenciação mais eficiente (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004; BIDDLE; HILARY, 2006), gerando maior credibilidade.

Nesse cenário, destaca-se que a existência de um mercado de capitais que induz alta maturidade e confiança apresenta-se essencial, tende a apontar melhores sistemas de controles gerenciais das empresas, por possuir operações mais complexas (MAZZIONI; KLANN, 2016). Destarte, reflete positivamente para os acionistas (BRANDÃO *et al.*, 2015), principalmente quando as empresas são inseridas em bolsas que possuem normas mais evidentes e assíduas (FUERST, 1998), revelando uma gestão e relatórios melhores e sofisticados que podem influenciar nas informações financeiras divulgadas (COOKE, 1989), além do aumento da mobilidade internacional do capital (YOUNG; GUENTHER, 2003).

As informações contábeis baseiam-se em princípios e regras estabelecidas para fornecer maior clareza e amplitude quanto ao que é evidenciado para os diversos usuários (DASKE, 2006), podendo ser afetadas por fatores institucionais (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; BALL; SHIVAKUMAR, 2005) e por características empresariais (GAIO, 2010). Dentre essas, aponta-se a internacionalização, que pode influenciar de maneira positiva nos relatórios e na condição econômica da entidade (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; MAZZIONI; KLANN, 2016; SODERSTROM; SUN, 2007).

A inserção de empresas em outros mercados pode ser considerada como atributo fundamental na qualidade da informação. Estudos mostram que a internacionalização das companhias é um instrumento de grande importância na produção de informações contábeis de maior qualidade, desta feita, denota resultados financeiros com atributos positivos pelos usuários das informações contábeis, direcionados à tomada de decisão e a própria avaliação do investimento (MAZZIONI; KLAN, 2016).

A internacionalização como um mecanismo de forte valor de qualidade de divulgação pode ter um melhor posicionamento diante de situações mais complexas, oferecendo maiores mecanismos de controle, minimizando, dessa forma, custos de capital (LEUZ; VERRECCHIA, 2000).

Discussões associadas à internacionalização e à qualidade da informação evidenciada pelas companhias, vêm sendo timidamente realizadas no meio acadêmico. Brandão *et al.* (2015) examinaram em que medida a internacionalização das 100 maiores companhias abertas do Brasil afeta a qualidade de seus mecanismos de governança corporativa, e constataram que a internacionalização das atividades influencia positivamente a qualidade da governança, sugerindo que as empresas brasileiras que atuam em outros países tendem a adotar melhores práticas de governança, sobretudo o *disclosure*, a fim de reduzir os custos de transação associados à internacionalização, aumentando a confiança dos *stakeholders* estrangeiros.

Mazzioni e Klann (2016) analisaram as características empresariais determinantes da qualidade da informação contábil no contexto das empresas brasileiras internacionalizadas e sob a perspectiva de diferentes padrões contábeis. Os resultados mostraram a intensidade da internacionalização das atividades empresariais como um determinante significativo para explicar a qualidade da informação contábil reportada no contexto internacional.

Além disso, Moura *et al.* (2017) identificaram fatores que influenciam na qualidade da informação contábil de empresas listadas na BM&FBovespa, evidenciando como determinantes que refletem em informações divulgadas de melhor qualidade o fato de a empresa ser auditada por *big four*; possuir Comitê de Auditoria; possuir participação acionária de investidores institucionais; e negociar ações em bolsa americana.

Diante do exposto, considerando que a internacionalização, tendo em conta os seus desafios e objetivos, proporciona maior incentivo para a divulgação de informações (CHILD; HSIEH, 2014; ISIDRO; RAONIC, 2012), maior adequação a diferentes exigências de mercado (FUERST, 1998), fornecendo elementos que impulsionam maior efetividade e qualidade ao que é informado (LAND; LANG, 2002). Assim, infere-se que a internacionalização apresenta-se como um atributo empresarial de relação direta na qualidade da informação, podendo determinar a elaboração e divulgação de relatórios contábeis de importância mais elevada (MAZZIONI; KLANN, 2016). Destarte, desenvolve-se a segunda hipótese do estudo:

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

2.4 Desempenho e a qualidade da informação contábil

O desempenho empresarial aponta-se como um elemento de forte influência organizacional e recorrente em toda e qualquer companhia, de maneira que induz uma estratégia administrativa utilizada pelas organizações, assim como um determinante de sucesso da entidade (OLIVEIRA *et al.*, 2017) e do domínio da eficácia da empresa (VENKATRAMAN; RAMANUJAM, 1986).

A avaliação de desempenho empresarial pode ser vista como o resultado de instrumentos ligados à eficiência e eficácia dos processos que, conseqüentemente, geram informações de grande valor para a tomada de decisão dos usuários da informação (NEELY, 1998). Dessa forma, é capaz de fornecer conhecimento necessário para a identificação de falhas e mudanças no contexto empresarial, inferindo-se relação direta à qualidade da

informação evidenciada para controle gerencial, sejam estes de relatórios ou desempenho econômico-financeiro apresentado (OLIVEIRA *et al.*, 2017).

A qualidade da informação do desempenho empresarial é designada através de inúmeros fatores. Segundo Perez e Famá (2003), esse elemento possui evidente proporção a qualidade dos dados, tempo e compreensão do que está sendo avaliado, possibilitando compreender-se que as informações financeiras divulgadas para os diversos *stakeholders*, podem sofrer grandes impactos quando não observados alguns parâmetros.

Pesquisas mostram que o desempenho empresarial e seus mecanismos de avaliação são de grande importância no intuito de prover informações financeiras e gerenciais de maior confiabilidade, auxiliando seus usuários numa compreensão mais clara e na tomada de decisão ligada ao negócio (GASPARETTO, 2004), portanto, relacionado à qualidade da informação das demonstrações contábeis.

A utilização de ações que comprometem a confiabilidade dos relatórios financeiros interfere não somente na opinião dos *stakeholders*, como também afeta, de forma negativa, a organização, uma vez que a assimetria da informação gerada pode causar sérios danos opondo-se ao objetivo da evidenciação contábil de dar suporte à análise do desempenho da gestão, em especial diante das exigências do mercado, em que as estratégias de comunicação da empresa influenciam o seu desempenho (CLATWORTHY; JONES, 2006).

Ademais, a avaliação do desempenho auxilia no equilíbrio organizacional ao fundamentar as tomadas de decisões diante da concorrência e redução de margens de lucro que podem impactar a empresa (WERNKE; LEMBECK, 2004; DANI *et al.*, 2017), refletindo-se informações apresentadas nas demonstrações financeiras. Destarte, a qualidade da informação contábil direcionada a esses fatores e principalmente ao lucro, vem sendo objeto de estudo ao longo dos anos (CHEN *et al.*, 2010; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; DICHEV *et al.*, 2013; IATRIDIS, 2010; KLANN; BEUREN, 2012; OLUOCH; NAMUSONGE; ONYANGO, 2015; PERSAKIS; IATRIDIS, 2017; RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2011; SAMARASEKERA, 2013; SILVA *et al.*, 2018).

O desempenho organizacional pode ser influenciado por diversos elementos (SALIM; YADAV, 2012), dentre esses o cuidado e o conhecimento trazido através da informação (FRANCIS *et al.*, 2008), essencial como espelho da situação e convicção de estimativas futuras da organização (SILVA *et al.*, 2018).

No entanto, algum gestor pode se utilizar disso de maneira oportunista, como, por exemplo, para a vinculação do desempenho à remuneração, assim como para melhorar a comunicação sobre as informações contábeis para os investidores sobre o desempenho da

empresa (CHANEY; FACCIO; PARSLEY, 2011). A informação divulgada com viés, oriunda de um comportamento oportunista do gestor, compromete a qualidade das demonstrações financeiras, influenciando na opinião dos usuários externos da empresa (TESSAROLO, 2008).

A literatura vem explorando esses fatores de diversas maneiras. Bushman e Smith (2001) mostraram que informações de qualidade levam a um maior controle organizacional de maneira que atua mitigando a assimetria de informação, reduzindo possíveis problemas principalmente ligados a custos de agência. An (2009) expõe que informações adequadas sobre os lucros induzem uma transparência mais eficiente do conhecimento financeiro, mitigando, dessa forma, a assimetria de informações. Edelen, Evans e Kadlec (2011) também enfatizam esse pensamento, apresentando o papel fundamental da transparência no alinhamento e compartilhamento de informações de lucro.

Assaf Neto (2010) estudou a relação das demonstrações contábeis e a administração financeira das empresas brasileiras no intuito de avaliar o desempenho geral e descobrir as consequências financeiras da tomada de decisão, evidenciando que a avaliação do desempenho apresenta funções direcionadas aos interesses específicos dos acionistas.

Brito e Brito (2012) estudaram as empresas americanas e evidenciaram inúmeras dimensões do desempenho, com ênfase nas perspectivas não financeiras como qualidade e tecnologia, e financeira propriamente dita, apresentando uma preocupação em analisar esse contexto e sua relação com a vantagem estratégica no mercado, em que se destacam que diversas variáveis podem influenciar o desempenho econômico-financeiro das companhias, não apenas o financeiro.

Dentre as discussões realizadas, pesquisas como a de Chi (2009), Collett e Dedman (2010), Jiao (2011) e Merkley (2011), por exemplo, analisaram a influência da divulgação de informações, determinantes da divulgação, o comportamento do mercado e o desempenho das entidades.

Para Gasparetto (2004), a avaliação de desempenho se torna de grande relevância ao prover informações gerenciais através das demonstrações contábeis, permitindo maior precisão para a tomada de decisão. Fernandes e Silva (2015) verificaram a interferência do desempenho na evidenciação e constataram que o bom desempenho é uma característica de empresas que divulgam fatos relevantes.

A confiança do investidor no mercado pode interferir nos resultados da organização, como a existência de fraudes contábeis, a descoberta de falhas éticas, impactando na confiabilidade das informações financeiras emitidas (LANG; LUNDHOLM, 2000), fazendo

com que as organizações busquem maiores mecanismos de proteção e transparência das informações para os investidores, mitigando conflitos de interesse (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003), e refletindo na qualidade de seus demonstrativos contábeis.

Para a sobrevivência das organizações diante de ambientes de negócios de grandes mudanças, incertezas e concorrência global de mercado, é essencial que apresentem reações rápidas e consistentes direcionados aos objetivos reais e estratégicos da empresa (WERNKE; LEMBECK, 2004; DE CAMARGOS; BARBOSA, 2005; BACKES *et al.*, 2009; UJUNWA, 2012). Dessa forma, os indicadores de desempenho empresarial são utilizados como instrumentos para suporte evidente aos tomadores de decisão e para a continuidade no negócio (DANI *et al.*, 2017).

Ainda sobre a qualidade das demonstrações financeiras e o desempenho, segundo Constantino e Nakao (2018), organizações que possuem resultados negativos ou menores, podem se sujeitar a manipulações ou a evidenciar fatos não condizentes com a realidade financeira da companhia, em busca de uma resposta positiva do mercado, levando, assim, a evidenciar informações inverídicas, mesmo que posteriormente necessitem republicá-las. Por outro lado, empresas com desempenho mais elevado tendem a ter uma maior preocupação com controle, divulgação e conduta, refletindo sobremaneira na evidenciação de seus demonstrativos financeiros (FERNANDES; SILVA, 2015).

Nesse contexto, uma maior divulgação de informações de qualidade proporciona a minimização de incertezas, atraindo possíveis investidores, além de possuir forte relação com o desempenho (SANTANA *et al.*, 2015), que é considerado como um motivador da qualidade informacional (SILVA *et al.*, 2018).

Com base no exposto, apresenta-se a terceira e a quarta hipótese do estudo:

Hipótese 3: Empresas com desempenho empresarial superior apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras.

Hipótese 4: Empresas com desempenho de mercado elevado apresentam demonstrações financeiras de maior qualidade.

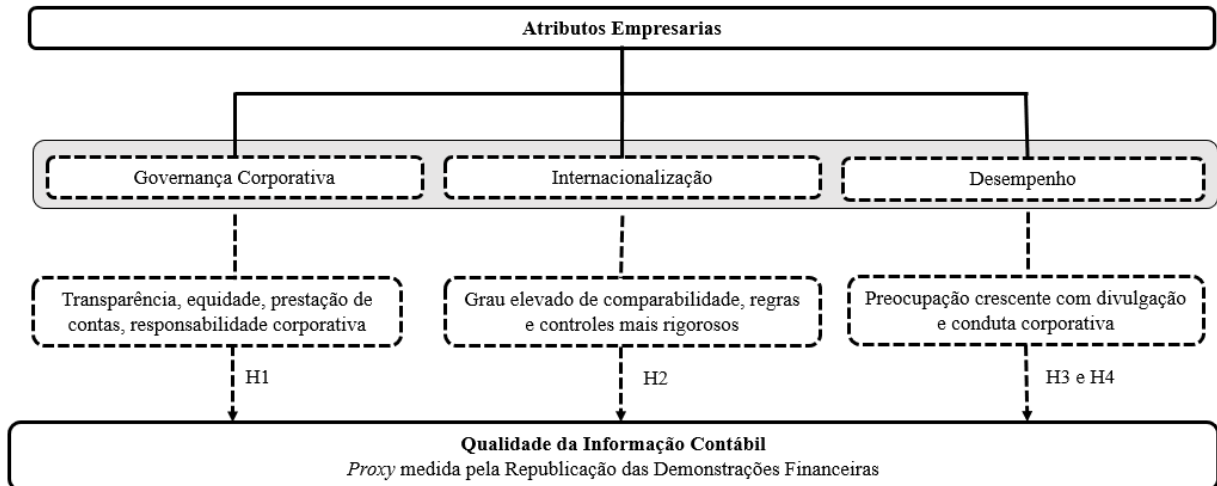
2.5 Modelo teórico e operacional da pesquisa

Diante da literatura, dos argumentos empíricos que embasam as hipóteses do estudo, e como fator explicativo e direcionador dos objetivos delimitados, elaborou-se um modelo teórico e operacional da pesquisa, em que se relacionam os atributos empresariais, aqui expressos por meio da governança corporativa, internacionalização e desempenho, com a qualidade da informação contábil, identificada por meio da *proxy* republicação das

demonstrações financeiras, reflexo de incorreções presentes nos relatórios evidenciados, ou seja, a baixa qualidade dos demonstrativos.

Na Figura 1 expõe-se o modelo da análise proposta nesta pesquisa, assumindo-se a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação contábil.

Figura 1– - Modelo teórico e operacional da pesquisa



Fonte: Elaborada pela autora.

Observa-se na Figura 1, a existência de atributos empresariais que podem influenciar na qualidade da informação contábil evidenciada (MOURA; ZILLOTTO; MAZZIONI, 2017). Por meio dos motivadores governança corporativa, internacionalização e desempenho, que mitigam a assimetria informacional entre os agentes (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006; SILVA; TAKAMATSU; AVELINO, 2017) e influenciam no controle e segurança dos dados financeiros emitidos (SILVA; KAYO; NARDY, 2016; SHLEIFER; VISHNY, 1997), tem-se, portanto, demonstrativos financeiros de qualidade, distanciando-se da necessidade de republicação dos demonstrativos financeiros.

Assim, pressupõe-se que a governança corporativa, através das suas boas práticas, possa atuar na garantia de uma maior eficiência dos relatórios financeiros (HABIB; JIANG, 2015), portanto, reflete informações mais concisas para auxiliar a tomada de decisão quanto aos riscos inerentes, proporcionando controle e qualidade quanto ao que é evidenciado (BARROS; SOARES; LIMA, 2013; MAZZIONI *et al.*, 2015). Além disso, a governança pode reduzir a assimetria informacional entre os agentes (ALMEIDA *et al.*, 2010), induzindo as empresas a apresentarem relatórios financeiros de qualidade e, conseqüentemente, diminuindo a propensão à republicação de demonstrações financeiras.

Ademais, as práticas de governança corporativa apresentam-se como inibidoras de erros e fraudes contábeis influenciando na forma como as informações são evidenciadas

(BABER *et al.*, 2015), ou seja, agindo como motivadora de qualidade dos demonstrativos evidenciados e reduzindo a necessidade de republicação das demonstrações financeiras, sejam essas por exigência de um órgão regulador ou espontaneamente pela organização.

A internacionalização faz com que a entidade esteja atenta as exigências de alcance de outros mercados, obrigando-a, assim, a se adequar a um maior número de regras contábeis, e, conseqüentemente, adotando um forte grau de comparabilidade e preocupação com os *stakeholders* (LEUZ, 2006; HOPE *et al.*, 2013).

Diante disso, empresas internacionalizadas podem proporcionar relatórios mais eficientes (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004; BIDDLE; HILARY, 2006), minimizando incertezas e apontando maiores garantias para o investidor (MAZZIONI; KLANN, 2016). Destarte, tendem a utilizar maiores mecanismos de controle, portanto, fornecem relatórios mais claros, objetivos, e confiáveis, podendo, assim, refletir na qualidade dos relatórios financeiros, minimizando a assimetria de informações entre os investidores.

O desempenho é entendido como um fator evolutivo da empresa e do mercado, um reconhecimento da eficácia organizacional que em sua plenitude induz a uma preocupação crescente na divulgação e conduta corporativa (NEELY, 1998), de maneira que esta pode refletir na opinião do investidor, diante dos custos de agência e assimetria informacional que as companhias estão sujeitas (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003).

Nesse contexto, uma empresa com maior desempenho possibilita que a organização dê maior ênfase na qualidade da informação emitida (OLIVEIRA *et al.*, 2017), evitando impactos em seus resultados e revelando, assim, relatórios financeiros mais eficientes (GASPARETTO, 2004), o que influencia na qualidade dos relatórios financeiros apresentados.

Diante da revisão de literatura aqui exposta, a seção seguinte expõe os procedimentos metodológicos necessários para associar os principais atributos empresariais à qualidade da informação contábil.

3 METODOLOGIA

Esta seção apresenta subsídios metodológicos utilizados para a obtenção dos resultados e alcance dos objetivos da pesquisa. Destarte, são abordados: tipologia da pesquisa, população e amostra do estudo, coleta dos dados e operacionalização das variáveis e procedimentos de tratamento dos dados.

3.1 Tipologia de pesquisa

O delineamento deste estudo foi realizado a partir dos seus objetivos, dos procedimentos e da abordagem do problema. Diante das características da investigação, este estudo consiste numa pesquisa descritiva, documental e de abordagem quantitativa. A pesquisa descritiva denota aspectos inerentes a determinada população ou fenômeno específico (GRAY, 2012), neste estudo, representados pelos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho e seus impactos na qualidade da informação dos relatórios financeiros de empresas brasileiras.

Utiliza-se de procedimento documental por meio da análise de diferentes tipos de documentos (MINAYO, 2010), tendo em vista que se faz uso de demonstrações financeiras padronizadas e dos formulários de referência das empresas contidos no *website* da B3, de informações sobre a qualidade dos relatórios, medida através da republicação de demonstrações financeiras disponibilizadas no *website* da CVM, além de dados econômico-financeiros da base Economatica®.

Quanto à abordagem do problema, destaca-se uma pesquisa quantitativa, ao passo que se utiliza de modelo estatístico para a análise, investigação de correspondência entre os elementos e interpretação de resultados encontrados (SAMPIERI; COLLADO; LÚCIO, 2013). Desta feita, verificou-se a influência de atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade da informação das demonstrações contábeis, por meio dos seguintes testes estatísticos: estatística descritiva, análise de correlação, teste qui-quadrado, teste de diferença entre médias e regressão logística.

3.2 População e amostra da pesquisa

Para análise da influência dos atributos empresariais na qualidade da informação das demonstrações financeiras, tem-se como população da pesquisa todas as 493 empresas listadas na B3, na posição de 10/01/2020. Dessa população, considerou-se apenas as empresas com dados disponíveis na base de dados Economatica®.

Justifica-se a escolha das empresas listadas na B3 por representar um importante grupo de empresas no país, de maneira que possuem ações negociadas em uma bolsa de valores relevante em nível de expansão e exigências de governança corporativa para o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro (ROCHA; CONTANI; RECO, 2018), agindo na busca de um controle eficaz para o alinhamento de interesses entre os agentes (SILVA *et al.*, 2018), além de proporcionar um ambiente de negociações de ações que impacta no interesse dos investidores, na visão e valor da empresa.

Para a definição da amostra foram consideradas as empresas que apresentaram os dados e informações referentes ao ano de 2018, necessários para a construção da pesquisa. A escolha dos dados de um exercício social se justifica diante das mudanças não recorrentes em um curto espaço de tempo para os atributos governança corporativa e internacionalização (EISSMANN; STEFENON; ARRUDA, 2017). Assim, utilizam-se dados e informações divulgadas pelas empresas referentes ao final do exercício social de 2018.

A amostra é composta, portanto, de todas as empresas listadas na B3, excluindo-se somente as empresas que não apresentaram os dados suficientes para o período de análise. Assim, tem-se a amostra final representada por 407 companhias.

3.3 Coleta e operacionalização dos dados

A pesquisa fez uso de dados secundários a partir de Formulários de Referência, disponíveis no *website* da B3, além de dados da base Economatica[®] e informações disponíveis no *website* da CVM.

A partir dos Formulários de Referência mais recentes, equivalentes ao ano de 2018, foram coletadas informações sobre governança corporativa e internacionalização demandadas para este estudo. A qualidade da informação tem como *proxy* a republicação dos demonstrativos financeiros pelas empresas da amostra.

No Quadro 1 são evidenciadas as variáveis dependente, independentes e de controle, bem como suas métricas (descrição), fonte de dados e suporte teórico, que sustentam a utilização de cada medida, para o desenvolvimento das técnicas estatísticas análise de correlação entre as variáveis, teste qui-quadrado, teste de diferença entre médias e regressão logística, com a finalidade de atender os objetivos do estudo e verificar as hipóteses levantadas.

Quadro 1 – Variáveis utilizadas na pesquisa

Variável	Proxy	Descrição	Fonte de dados	Suporte teórico	Sinal esperado
Variável Dependente					
Qualidade da informação contábil (relatórios financeiros)	Republicação (REPUB)	Variável <i>dummy</i> , que assume o valor 1 quando houver republicação das demonstrações financeiras e o valor 0 (zero) caso contrário	Website da CVM	Chiudini, Cunha e Marques (2018); Liu e Yu (2018); Marques <i>et al.</i> (2017); Soares, Motoki e Monte-Mor (2018); Zhang, Huang e Habid (2018).	
Variável Independente					
Atributos empresariais	Governança Corporativa	Governança corporativa (GC) - índice composto a partir das dimensões apresentadas no Quadro 2	Formulário de referência	Buslepp <i>et al.</i> (2019); Brandão e Crisóstomo (2015); Doyle, Ge e Mcvay (2007); Lima <i>et al.</i> (2015); Silveira <i>et al.</i> (2009); Zhang, Huang e Habid (2018).	-
	Internacionalização	Quantidade de bolsas em que a empresa está listada (ações no exterior) (QBL)	Formulário de Referência Item 18.7	Bruni (2002), Santos, Vasconcelos e De Luca (2013).	-
		Emissão de <i>American Depositary Receipt</i> (ADR) na Bolsa de Nova Iorque	Formulário de Referência Item 18.7	Silveira e Barros (2008); Santos, Vasconcelos e De Luca (2015); Santos e Almeida (2019).	-
	Desempenho	Desempenho Empresarial – Relação entre o Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido (ROE)	Economática®	Gonçalves Filho, Veit e Monteiro (2013); Lima e Carmona (2011); Zhang, Huang e Habid (2018).	-
		Desempenho de Mercado – Valor de mercado somado ao passivo exigível menos o ativo circulante mais o valor de estoques (QTOBIN)	Economática®	Chung e Pruitt (1994); Cunha e Politelo (2013); Santos e Almeida (2019).	-

Variável	Proxy	Descrição	Fonte de dados	Suporte teórico	Sinal esperado
Variáveis de Controle					
Tamanho da empresa	TAM	Logaritmo natural ativo total	Economática®	Adjaoud e Ben-Amar (2010); Cao, Du e Hansen (2017); Razali e Arshad (2014); Zhang, Huang e Habid (2018).	-
Endividamento	END	Relação entre Total de Passivo e Ativo Total	Economática®	Tavares (2016).	-
Setor Regulado	REG	Variável <i>dummy</i> que assume valor “1” se a empresa pertence a setor regulado e “0” caso contrário	Economática®	He e Yang (2014); Rodrigues, Silva e Avelino (2019); Serra e Saito (2016).	-

Fonte: Elaborado pela autora com base na literatura.

Em relação à republicação das demonstrações financeiras, verifica-se no Quadro 1 que foi utilizada como *proxy* uma variável *dummy*, que assume o valor “1” quando houver republicação das demonstrações financeiras e o valor “0” (zero) caso contrário. Desse modo, foram considerados todos e qualquer motivo de republicação, seja por erro de digitação, ajuste contábil, alteração quantitativa, ou mudança de política contábil, voluntariamente ou por obrigação, considerando, assim, a existência de baixa qualidade da informação divulgada anteriormente.

Como variável independente, denota-se a governança corporativa, mensurada através das *proxies* listadas no Quadro 2, e determinada por meio de um índice que corresponde a somatória de elementos evidenciados de acordo com cada variável de governança corporativa, dividida pelo número de variáveis.

A internacionalização é analisada através da quantidade de bolsas de valores em que a empresa está listada (BRUNI, 2002; SANTOS; VASCONCELOS; DE LUCA, 2013), e também pela emissão de *American Depositary Receipt* (ADR) na bolsa de valores de Nova Iorque (NYSE) (SANTOS; VASCONCELOS; DE LUCA, 2015).

A qualidade da informação contábil foi analisada com cada uma dessas variáveis, individualmente. Acredita-se que empresas mais internacionalizadas e que possuem mais exigências apresentem maiores cuidados na execução de suas atividades e divulgação de informações (LEUZ, 2006; HOPE; KANG; KIM, 2013), induzindo a não necessidade de

republicação das demonstrações financeiras (KHANNA; PALEPU; SRINIVASAN, 2004; BIDDLE; HILARY, 2006), proporcionando, assim, maior qualidade dos relatórios.

O desempenho também foi estudado como um atributo empresarial que sugere qualidade da informação e, portanto, pode influenciar a qualidade dos demonstrativos. Nesta pesquisa, o desempenho é medido por meio da rentabilidade (ROE – *Return On Equity*), considerando a relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido (GONÇALVES FILHO; VEIT; MONTEIRO, 2013; ZHANG; HUANG; HABID, 2018), assim como por meio do Q de Tobin, verificado através da fórmula: valor de mercado somado ao passivo exigível menos o ativo circulante mais o valor de estoques (SANTOS; ALMEIDA, 2019).

A análise do desempenho nesse processo é fundamental, ao passo que empresas que apresentam desempenho ou resultados baixos podem se sentir motivadas a fazer manipulações ou evidenciações financeiras não reais, em busca de sinalizar melhor resposta ao mercado, apresentando, assim, uma baixa qualidade das demonstrações financeiras evidenciadas, fazendo com que, posteriormente, acabem por republicá-las (CONSTANTINO; NAKAO, 2018).

As variáveis de controle consistem no tamanho da empresa, caracterizado pelo logaritmo natural do ativo total (CAO; DU; HANSEN, 2017), uma vez que entidades maiores, que, conseqüentemente, desenvolvem atividades mais complexas, se comprometem mais em divulgar demonstrativos de maior qualidade, na medida que estão sujeitas a riscos superiores (CONSTANTINO; NAKAO, 2018).

O endividamento considera a relação entre o passivo total e o ativo total (TAVARES, 2016), levando em conta que diversos estudos apontam relação positiva entre o endividamento e a qualidade na informação, indicando que o aumento do endividamento pode ser refletido no aumento da qualidade da informação (GHOSH; MOON, 2010).

Para o setor regulado, considerou-se uma *dummy*, que assume o valor “1” se a empresa pertence a um setor regulado e o valor “0” caso contrário, sugerindo que a existência de agências reguladoras com responsabilidade de fiscalizar as organizações de seus setores específicos denota-se como algo que pode impactar na informação divulgada (SILVA *et al.*, 2014). Nesse ínterim, inferindo maior qualidade dos demonstrativos divulgados para os *stakeholders*, uma vez que, utiliza a determinação de regras mais rígidas para seus setores direcionados (COSTA *et al.*, 2010).

Para fins deste estudo, de acordo com a lei nº. 8.987/95, que criou as agências reguladoras, além de leis específicas posteriores, e conforme adotado por Baioco, Almeida e Rodrigues (2014) e Rodrigues, Silva e Avelino (2019), utiliza-se as seguintes agências para

classificação das empresas em setores regulados: Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL (Telefonia); Agência Nacional do Cinema – ANCINE (Cinema); Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL (Energia Elétrica); Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis - ANP (Petróleo e Gás); Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANSS (Saúde suplementar); Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ (Transporte aquaviário); Agência Nacional de Transportes Terrestres – ANTT (Transportes terrestres) Agência Nacional de Vigilância Sanitária – ANVISA (Vigilância Sanitária); Agência Nacional de Águas – ANA (Água); e Agência Nacional de Aviação Civil – ANAC (Aviação Cível).

Considerando que a republicação das demonstrações financeiras está relacionada a baixa qualidade dos demonstrativos evidenciados anteriormente, o sinal esperado da relação das demais variáveis do estudo com a republicação é negativo, uma vez que, com base na literatura, empresas com maiores mecanismos de governança corporativa, internacionalizadas e com desempenhos superiores proporcionam maior qualidade da informação divulgada (Quadro 1).

Fundamentado na literatura e em trabalhos recorrentes sobre boas práticas de governança corporativa, para a composição da variável governança corporativa, foram utilizadas três dimensões consideradas mais pertinentes ao escopo desta pesquisa, realizando-se um índice dessa variável. Tais dimensões são apresentadas no Quadro 2.

Quadro 2 – Composição da variável Governança corporativa

Variável	Proxy	Fonte de dados	Suporte teórico
Governança Corporativa	A empresa possui uma política de divulgação (DIVULG)	Item 21.1/21.2 do FR	Brandão e Crisóstomo (2015); Lima <i>et al.</i> (2015).
	A auditoria é feita por uma das quatro maiores empresas de auditoria - <i>Big Four</i> (AUD)	Item 2.1/2.2 do FR	Silveira <i>et al.</i> (2009); Zhang, Huang e Habid (2018).
	Eficiência do controle interno (CI)	Item 5.3 do FR	Buslepp <i>et al.</i> (2019); Doyle, Ge e Mcvay (2007).

Fonte: Elaborado pela autora com base na literatura.

A variável governança corporativa é medida através das *proxies* DIVULG, que analisa se a empresa possui uma política de divulgação (BRANDÃO; CRISÓSTOMO, 2015), apontando-se como elemento relevante, uma vez que uma maior divulgação é essencial para a redução da assimetria informacional (ALBANEZ; VALLE, 2009; IQUIAPAZA; LAMOUNIER; AMARAL, 2007).

AUD, relacionada ao mecanismo de controle denominado auditoria, em que é analisada por meio do parâmetro do tipo de firma que a realiza; neste caso, se é feita por uma

das quatro maiores empresas de auditoria (*Big Four*) (ZHANG; HUANG; HABID, 2018); e CI, representado pela eficiência do controle interno (BUSLEPP *et al.*, 2019), considerando o relato de a empresa divulgar a eficiência ou existência de fraqueza material do controle interno, ao passo que pode interferir na prevenção ou detecção de uma distorção nas demonstrações contábeis (CHAN; FARRELL; LEE, 2008).

Tais dimensões podem ser consideradas relevantes mecanismos de controle da organização e de qualidade da informação contábil (ASSUNÇÃO; DE LUCA; VASCONCELOS, 2017), podendo, dessa forma, refletir ou justificar elementos ligados à baixa qualidade das demonstrações financeiras das companhias (CHEN; WENG; CHIEN, 2018). Quando da verificação da existência dessas *proxies* nas fontes de coleta já indicadas, foi atribuído o valor “1”; em caso contrário, o valor “0” (incluindo empresas que não divulgaram nenhuma informação a respeito das variáveis descritas anteriormente).

3.4 Tratamento dos dados

Com a finalidade de apresentar as técnicas estatísticas utilizadas, criou-se esta subseção, direcionando-as de acordo com objetivos e hipóteses levantadas no estudo. Para tanto, são abordados os procedimentos de análise de diagnóstico e os de análise correlacional dos dados.

3.4.1 Análise de diagnóstico dos dados

Para atingir o primeiro objetivo específico da pesquisa, de investigar a correlação entre a qualidade das demonstrações financeiras das empresas e os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho, foi aplicada a técnica de análise de correlação, para verificar as primeiras correlações entre as variáveis de estudo. Segundo Field (2009, p. 125), a correlação é “uma medida do relacionamento linear entre variáveis”.

Para atingir o segundo objetivo específico, realizou-se o teste qui-quadrado (sig.<5%) para identificar a relação de dependência entre as variáveis categóricas de estudo (política de divulgação, auditoria, controle interno, emissão de ADRs), assim como, diferenças entre as variáveis. E o teste de diferença entre médias para verificar a existência de semelhanças e/ou diferenças entre a qualidade das demonstrações financeiras das empresas em função dos atributos empresariais ligados ao índice de governança corporativa, quantidade de bolsas em que a empresa está listada e variáveis de desempenho –, considerando a possibilidade do teste de normalidade (FÁVERO; BELFIORE, 2017). Dessa forma, foram criados dois grupos de empresas com base na qualidade das demonstrações financeiras do exercício social analisado:

o primeiro grupo (G1), que reúne as empresas que não republicaram suas demonstrações financeiras; e o segundo (G2) que corresponde às empresas que republicaram suas demonstrações financeiras.

3.4.2 Análise correlacional dos dados

Com a finalidade de inferir o objetivo geral de investigar a influência dos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade da informação dos relatórios contábeis das empresas listadas na B3, e testar as hipóteses de pesquisa, foi realizada uma análise de regressão logística, pois a variável dependente é representada por uma *proxy* categórica, correspondendo a estimação em termos de probabilidade de ocorrência de um evento diante de variáveis explicativas (QUEIROZ *et al.*, 2015). Neste estudo, verifica-se a probabilidade da divulgação de demonstrativos de baixa qualidade medida através da republicação das demonstrações financeiras a partir da composição de atributos empresariais.

Dessa forma, as Equações 1 a 10 apresentam os modelos econométricos do estudo.

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DIVULG_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 1)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 AUD_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 2)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 CI_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 3)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 GC_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 4)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 QBL_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 5)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ADR_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 6)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 7)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 QTOBIN_{ij} + \beta_2 TAM_{ij} + \beta_3 END_{ij} + \beta_4 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 8)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 GC_{ij} + \beta_2 QBL_{ij} + \beta_3 ROE_{ij} + \beta_4 TAM_{ij} + \beta_5 END_{ij} + \beta_6 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 9)}$$

$$REPU_{ij} = \beta_0 + \beta_1 GC_{ij} + \beta_2 ADR_{ij} + \beta_3 QTOBIN_{ij} + \beta_4 TAM_{ij} + \beta_5 END_{ij} + \beta_6 REG_{ij} + \varepsilon_{ij} \text{ (Equação 10)}$$

Os elementos das equações apresentam-se descritos a seguir:

REPUB = probabilidade de republicação das demonstrações contábeis;

DIVULG = possui uma política de divulgação;

AUD = empresa auditada por uma *Big Four*;

CI = possui controle interno eficiente;

GC = índice de Governança corporativa;

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

ADR = *American Depositary Receipt*;

ROE = desempenho empresarial (rentabilidade);

QTOBIN = desempenho de mercado (Q de Tobin);

TAM = tamanho;

END = endividamento;

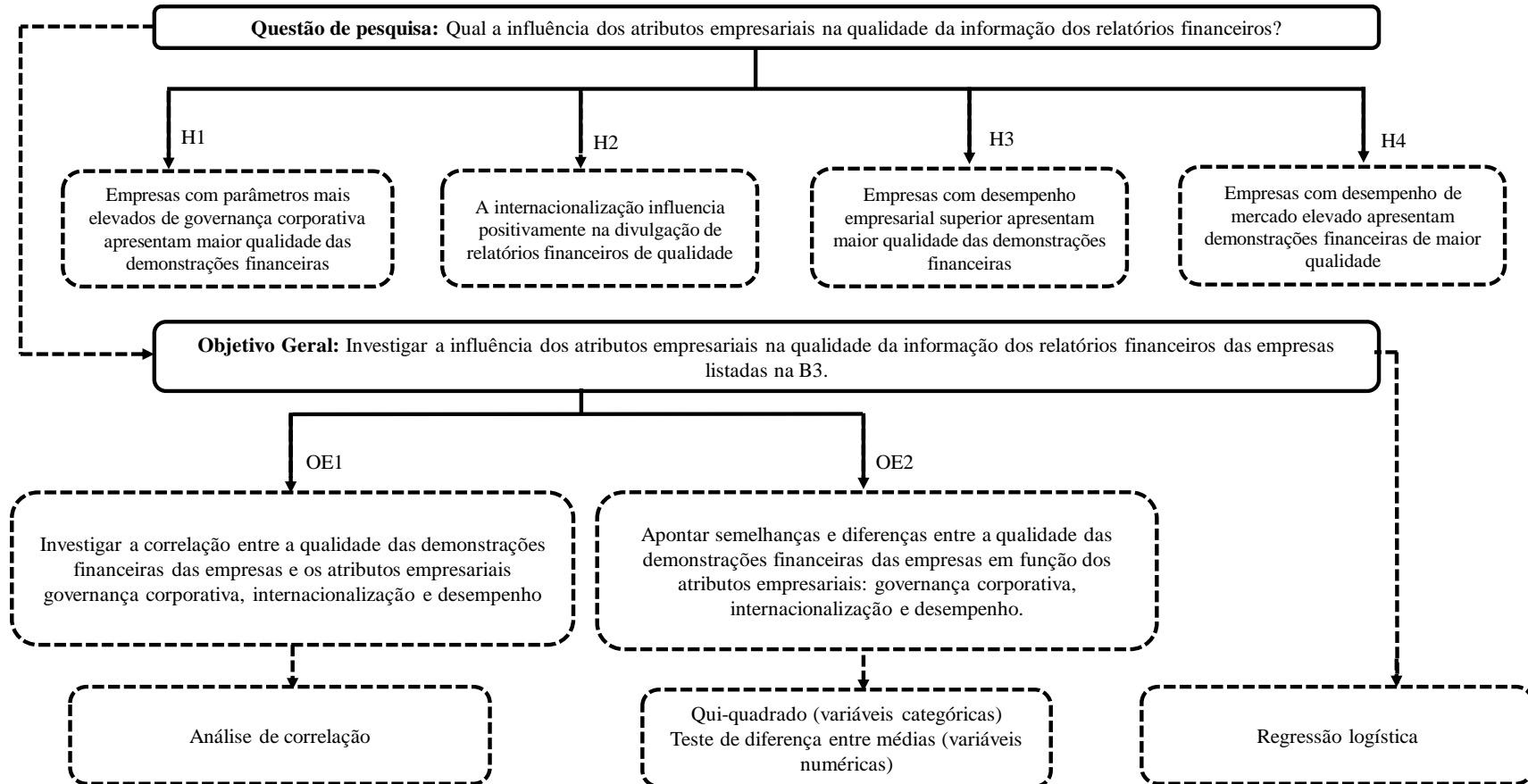
REG = setor regulado;

β_0 = intercepto; e

ε = termo de erro estocástico da regressão.

A Figura 2 resume a relação entre os objetivos geral e específicos e as hipóteses que foram testadas para responder ao questionamento do estudo, bem como os tratamentos estatísticos adotados na pesquisa.

Figura 2 - Síntese do tratamento dos dados da pesquisa



Fonte: Elaborada pela autora.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção direciona-se a apresentação, interpretação e análise dos resultados obtidos na pesquisa, considerando a realização dos procedimentos metodológicos descritos anteriormente. Nesse ínterim, expõe os resultados das técnicas de análise de dados conforme objetivos propostos. Inicialmente, é realizada uma análise descritiva dos dados da amostra, de modo a caracterizar os construtos do estudo, sequenciada pela análise de correlação entre as *proxies* da qualidade da informação e os atributos empresariais considerados na pesquisa. Ainda, por meio do qui-quadrado e teste de diferença entre médias, mostra-se a diferença entre as empresas que republicam ou não seus demonstrativos diante da governança, internacionalização e desempenho apresentados. Como análise correlacional dos dados, denota-se a regressão logística, examinando a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação, representada pela republicação das demonstrações financeiras.

4.1 Diagnóstico dos dados

4.1.1 Caracterização da amostra e das variáveis de estudo

Com a finalidade de compreender a distribuição das variáveis dos dados, do ano de 2018, de uma amostra de 407 empresas listadas na B3, inicialmente apresenta-se as características desses dados, em três formas: primeiro, a caracterização das empresas por setor de atividade; em seguida, são caracterizadas as variáveis de cunho categórico; e, por último, as variáveis contínuas e discretas do estudo.

A Tabela 1 apresenta a caracterização das empresas da amostra por setor de atividade e a republicação de demonstrativos financeiros.

Tabela 1 – Caracterização das empresas da amostra por setor de atividade e a republicação das demonstrações

Setor de atividade	Republicação				
	Não republica	%	Republica	%	Total
Agro e Pesca	2	0,9	3	1,7	5
Alimentos e Bebidas	6	2,7	8	4,4	14
Comércio	13	5,8	6	3,3	19
Construção	9	4,0	14	7,7	23
Eletroeletrônicos	3	1,3	2	1,1	5
Energia Elétrica	32	14,2	25	13,8	57
Finanças e Seguros	30	13,3	23	12,7	53
Máquinas	3	1,3	3	1,7	6
Mineração	2	0,9	3	1,7	5
Minerais não metálicos	2	0,9	1	0,6	3
Outros	51	22,7	45	24,9	96
Papel e Celulose	3	1,3	3	1,7	6

Petróleo e Gás	6	2,7	3	1,7	9
Química	4	1,8	6	3,3	10
Serviços de Transporte	19	8,4	13	7,2	32
Siderurgia e Metalurgia	11	4,9	7	3,9	18
Software e Dados	2	0,9	4	2,2	6
Telecomunicações	6	2,7	2	1,1	8
Têxtil	11	4,9	7	3,9	18
Veículos e peças	10	4,4	4	2,2	14
Total	225	100	181	100	407

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 1, percebe-se que um número maior de empresas da amostra pertencente aos setores energia elétrica (57), finanças e seguros (53), seguido do setor serviços de transporte.

Ao analisar a amostra frente aos setores de atividade econômica e as empresas que não republicaram seus demonstrativos no ano de 2018, percebe-se percentuais maiores nos setores de finanças e seguros (13,3%), energia elétrica (14,2%), além de empresas categorizadas como outros (22,7%). Os menores percentuais correspondem ao setor agro e pesca, mineração, minerais não metálicos e software e dados (0,9% cada), ou seja, proporcionais ao número de empresas correspondentes a cada setor, uma vez que esses setores, possuem também menor representatividade na amostra.

Quanto aos setores e as empresas que republicaram seus demonstrativos, observa-se maior percentual concentrado nas empresas do setor outros (24,9%) e menor quantidade no setor minerais não metálicos (0,6%), eletroeletrônicos e telecomunicações (1,1%, cada um).

Na sequência, a Tabela 2 evidencia a caracterização das variáveis qualitativas.

Tabela 2 – Caracterização das variáveis categóricas

Variável	Inform.	Nº de obs.	Percentual (%)
Republicação (REPUB)	0	226	55,53
	1	181	44,47
	Total	407	100,00
Política de Divulgação (DIVULG)	0	48	11,79
	1	359	88,21
	Total	407	100,00
Auditoria (<i>Big Four</i>) (AUD)	0	102	25,06
	1	305	74,94
	Total	407	100,00
Controle Interno (CI)	0	180	44,33
	1	227	55,77
	Total	407	100,00
Quantidade de Bolsas Listada (QBL)	1	342	84,03
	2	53	13,05
	3	10	2,46
	4	1	0,25
	6	1	0,25
	Total	407	100,00
Emissão de ADRs (ADR)	0	353	86,73

	1	54	13,27
	Total	407	100,00
	0	348	85,50
Setor Regulado (REG)	1	59	14,50
	Total	407	100,00

REPUB: probabilidade de republicação; DIVULG: política de divulgação; AUD: auditoria feita por uma *Big Four*; CI: controle interno eficiente; QBL: quantidade de bolsas em que a empresa está listada; ADR: *American Depositary Receipt*; REG: setor regulado.

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme observa-se na Tabela 2, 55,53% das companhias analisadas não republicaram seus demonstrativos no período de 2018, indiciando, na perspectiva estudada, melhor qualidade da informação contábil, contra 44,7% de empresas que republicaram, ou seja, sinalizaram baixa qualidade dos relatórios divulgados anteriormente.

Salienta-se ainda que, no ano de 2018, as empresas republicaram por diversos motivos; dentre esses, para ajustes em relatórios e tabelas, alteração de dados qualitativos, correção de valores nos demonstrativos, inclusão de declarações, parecer ou relatórios e até mesmo para correção de formatação, mostrando assim uma diversidade de situações que podem fazer com que a organização necessite republicar demonstrações anteriores diante de erros ou omissões realizadas.

Ao pesquisar sobre a existência de uma política de divulgação, apresenta-se que 88,21% revelam possuir tal política. Em 2018, muitas companhias da amostra optaram por auditorias de empresas de auditoria *Big Four* (74,94%). Quanto ao controle interno das organizações, 55,77% das organizações revelam eficiência do controle interno, enquanto 44,33% delas divulgaram possuir alguma fraqueza material de controle interno.

Ao analisar a internacionalização, vista a partir da quantidade de bolsas de valores em que a empresa está listada, percebe-se que a maioria aponta possuir listagem somente na bolsa de valores brasileira (84,03%), apresentando um percentual pequeno de empresas que se internacionalizam através da listagem em outras bolsas (15,97%), assim como na emissão de ADRs (13,27%). Na ótica direcionada às empresas que pertencem a algum setor regulado, esse número também é considerado baixo, com apenas 14,50% da amostra.

A seguir, a Tabela 3 apresenta a descrição das variáveis contínuas e discretas da pesquisa.

Tabela 3 – Caracterização das variáveis contínuas e discretas

Variável	Nº obs.	Mínimo	Média	Máximo	Desvio-padrão	Coefficiente e variação
GC	407	0,00000	0,72973	1,00000	0,26179	0,35876
QBL	407	1,00000	1,19902	6,00000	0,52259	0,43585
ROE	407	0,00000	0,66049	42,60808	2,79227	4,22756
QTOBIN	406	5,00000	1,17000	7,15000	4,81000	4,09901

TAM	407	2,28197	14,19639	21,22381	3,01718	0,21253
END	407	0,00000	0,97184	43,63107	2,93828	3,02342

GC: Governança corporativa; QBL: Quantidade de bolsas em que a empresa está listada; ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento.

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir dos resultados da Tabela 3 percebe-se que o desempenho empresarial, medido pelo ROE, possui média baixa (0,6604), demonstrando que, em média, as empresas da amostra apresentam baixo desempenho nessa perspectiva. Contudo, quando verificado o desempenho de mercado, por meio do Q de Tobin, observa-se uma média mais elevada (1,1700), sugerindo que, em média, existe um melhor desempenho nessa perspectiva.

Na evidenciação das demais variáveis, o tamanho organizacional denota-se como de maior média (14,1963), enquanto a maior amplitude corresponde ao endividamento (43,6310). É possível verificar ainda que os dados mais homogêneos são direcionados ao índice de governança corporativa evidenciado pelas companhias (0,26179), enquanto os mais heterogêneos são referentes ao desempenho de mercado (4,8100), apontados pelo Q de Tobin.

Observa-se ainda que o endividamento das empresas da amostra apresenta valores discrepantes, com mínimo de 0, média de 0,97184 e máxima de 43,63107, ou seja, existe uma grande diferença de valores, entretanto, ao observar o desvio-padrão percebe-se que pode ser considerado normal.

Em geral, ao observar as variáveis apresentadas na Tabela 3, infere-se que a amostra das empresas utilizada no estudo apresenta dados normais, em que, conforme o critério de padronização, o conjunto de dados pode ser considerado homogêneo, uma vez que, grande parte deles apresenta desvio-padrão não superior a 3, conforme Fávero *et al.* (2009). Entretanto, ao analisar o desempenho de mercado, verifica-se um desvio-padrão acima do indicado, no entanto, optou-se por não desconsiderar essas observações, considerando a justificativa teórica de hipótese de normalidade descrita pelo Teorema Central do Limite – TCL (GUJARATI; PORTER, 2011).

4.1.2 Análise de correlação e diferença entre médias das variáveis

Para atingir o primeiro objetivo, que tem como foco investigar a correlação entre a qualidade da informação contábil, representada pela republicação das demonstrações financeiras das empresas, e os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho das companhias pertencentes a amostra, empregou-se a técnica de análise de correlação de Pearson, considerando variáveis binárias e quantitativas do estudo. A Tabela 4 apresenta a correlação entre as variáveis.

Tabela 4 – Correlação entre a qualidade da informação contábil e as variáveis do estudo

Variável	REPUB	DIVULG	AUD	CI	GC	QBL	ADR	ROE	QTOBIN	TAM	END	REG
REPUB	1											
DIVULG	0,127**	1										
AUD	0,072	0,017	1									
CI	-0,039	0,073	0,006	1								
GC	0,067	0,466***	0,631***	0,725***	1							
QBL	0,141***	0,139***	0,155***	-0,03	0,124***	1						
ADR	0,101**	0,143***	0,142***	-0	0,136***	0,558***	1					
ROE	-0,079	-0,077*	-0,091*	-0,081**	-	0,134***	-0,03	-0,02				
QTOBIN	0,031	0,073	0,106**	0,058	0,126***	0,557***	0,183***	-0,04	1			
TAM	0,121***	0,101**	0,347***	-0,06	0,268***	0,339***	0,256***	-	0,338***	1		
END	-0,022	-	0,008	-0,126**	-	0,121***	-0,05	-0,01	-0,025	-	1	
REG	-0,017	-0,152**	0,109**	-0,01	-0,010*	0,016	0,085*	-0,04	-0,002	0,18***	-	1

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

DIVULG: política de divulgação; AUD: auditoria feita por uma *Big Four*; CI: controle interno eficiente; QBL: quantidade de bolsas em que a empresa está listada; ADR: *American Depositary Receipt*; ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado.

Fonte: Dados da pesquisa.

Pode-se observar na Tabela 4, que a republicação e a política de divulgação se correlacionam de forma positiva e significativa, apontando que empresas que são mais preocupadas com a divulgação republicam mais seus demonstrativos financeiros. Não foi possível constatar correlação com a auditoria, controle interno e o índice de governança criado, considerando o conjunto dessas variáveis. Quanto à internacionalização, a quantidade de bolsas em que a empresa se encontra listada apresentou correlação a 1%, enquanto a emissão de ADRs apresentou correlação positiva significativa a um nível de 5% na republicação dos relatórios financeiros.

Percebe-se ainda, ao tratar do desempenho da organização, que o ROE (desempenho empresarial) e o Q de Tobin (desempenho de mercado) não apresentaram correlação significativa com a republicação. Ainda, é possível verificar que o tamanho se correlaciona positivamente com a republicação, ou seja, empresas maiores republicam seus demonstrativos, denotando, sob essa ótica, uma menor qualidade da informação divulgada anteriormente.

Quanto à correlação dos construtos estudados, em especial da auditoria e do controle interno, os resultados encontrados divergem, de alguma forma, dos estudos de (i) Guedes (2008), que aponta a correlação entre a republicação de demonstrações contábeis e o parecer de auditoria independente direcionado as instituições financeiras no Brasil, observando a não existência de indícios por parte da auditoria, da necessidade de republicação futura; e (ii)

reafirma a citação de Srinivasan *et al.* (2015), em que a republicação ocorre diretamente ligada à presença de fraquezas materiais de controle interno.

Na Tabela 5, através do teste Qui-quadrado percebe-se a frequência das empresas que republicam ou não, em função das variáveis de governança corporativa adotadas no estudo (política de divulgação, auditoria e controle interno), possibilitando verificar semelhanças e diferenças entre elas.

Tabela 5 – Teste Qui-quadrado das variáveis de governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil (republicação)

REPUB	DIVULG		AUD		CI	
	0	1	0	1	0	1
0	35	191	63	163	96	130
	26,654	199,346	56,639	169,361	99,951	126,049
	2,581	-2,581	1,464	-1,464	-0,793	0,793
1	13	168	39	142	84	97
	21,346	159,654	45,361	135,639	80,049	100,951
	-2,581	2,581	-1,464	1,464	0,793	-0,793
Pearson chi2	6,6629		2,1437		0,6296	
Pr	0,010**		0,143		0,427	
likelihood-ratio	6,9588		2,1618		0,6294	
Pr	0,008**		0,141		0,428	

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

DIVULG: política de divulgação; AUD: auditoria feita por uma *Big Four*; CI: controle interno eficiente.

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 5 que o teste referente à republicação e política de divulgação denotou-se significante. Ao observar a frequência de observações, percebe-se um número maior de empresas que possuem uma política de divulgação e não republicam suas demonstrações financeiras (191), influenciando, assim, as demais medidas de frequência, apresentando um ajuste residual negativo (-2,171). O teste com a auditoria, não se mostrou significante, mas, de forma geral, verifica-se um número maior de empresas que são auditadas por *Big Four* e que não republicam (163). Não se pode fazer inferências sobre os demais dados.

No que diz respeito ao controle interno, a amostra estudada, aponta 130 organizações com controle interno eficiente, que não republicam seus demonstrativos, enquanto 96 empresas também denotaram boas medidas de controle interno mas republicaram suas demonstrações contábeis, verificando-se, assim, grande diferença entre as empresas que republicam ou não frente ao controle interno apresentado, entretanto, o teste não apresentou significância estatística.

A partir das proporções isoladas das dimensões da governança corporativa, é possível pressupor que a adesão de boas práticas de governança corporativa pode ser uma medida para a redução da quantidade de republicações, diminuindo a assimetria informacional

entre os agentes. Assim, os resultados corroboram os achados de Lopes e Walker (2008) e Zhizhong *et al.* (2011), que constataram que boas práticas de governança denotam efeito positivo nos demonstrativos contábeis, sugerindo, conforme Bushman e Smith (2001), informações mais simétricas.

Destaca-se que Baber *et al.* (2015) mostraram que a apresentação incorreta de informação financeira possui maior recorrência em companhias caracterizadas por governança corporativa considerada fraca, e Rice e Weber (2012) denotaram que 32,4% das empresas estudadas com republicações contábeis estão diretamente ligadas a divulgações de fraquezas materiais em seu sistema de controle interno, durante suas distorções.

A Tabela 6 mostra o teste qui-quadrado voltado para a variável de internacionalização ADR sobre a qualidade da informação contábil, mostrando elementos que se assemelham ou não no que diz respeito à republicação das demonstrações financeiras.

Tabela 6 – Teste Qui-quadrado da variável internacionalização (ADR) sobre a qualidade da informação contábil (republicação)

REPUB	ADR	
	0	1
0	203 196,015 2,054 150	23 29,985 -2,054 31
1	156,985 -2,054	24,015 2,054
Pearson chi2	4,2188	
Pr	0,040**	
likelihood-ratio	4,1916	
Pr	0,041**	

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

QBL: quantidade de bolsas em que a empresas está listada; ADR: *American Depositary Receipt*.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 6, é possível verificar a internacionalização sob a ótica de empresas que emitem ADRs e suas semelhanças e diferenças com a republicação de demonstrações financeiras. Observa-se que a grande parte das empresas que emitem ADRs (31) republicam seus demonstrativos. A partir desse parâmetro, é possível inferir que para as empresas da amostra, no âmbito de empresas internacionalizadas que emitem ADRs, a presença da internacionalização não impulsiona para que a organização não republique seus demonstrativos, ou seja, evidencia baixa qualidade da informação contábil publicada anteriormente, contradizendo, assim, o que é exposto no estudo de Moura *et al.* (2017), que a negociação de ações em bolsa americana reflete em informações divulgadas de melhor qualidade.

Na sequência, apresentam-se os testes de diferenças entre médias utilizados para medir semelhanças e diferenças das variáveis quantitativas na qualidade da informação (republicação). A Tabela 7 mostra o teste de médias para as variáveis contínuas, desta forma, analisando o conjunto de variáveis e suas semelhanças e diferenças na qualidade da informação.

Tabela 7 - Teste de médias das variáveis contínuas sob a perspectiva da qualidade da informação contábil (republicação).

Variável	Repub (grupos)	Mínimo	Média	Máximo	Desvio-padrão	Coefficiente de variação	Mediana	Teste de médias
GC	Não republica	0	0,71	1	0,28	0,39	0,67	0,31
	Republica	0	0,75	1	0,24	0,32	0,67	
QBL	Não republica	1	1,13	4	0,41	0,36	1,00	0,00
	Republica	1	1,28	6	0,63	0,49	1,00	
ROE	Não republica	0	0,86	42,60808	3,59	4,19	0,14	0,01
	Republica	0	0,41	1.119.503	1,16	2,81	0,14	
QTOBIN	Não republica	8,87	10365301	714587347	51332609	4,95	943344,4	0,50
	Republica	5	13429700	352999807	43677995	3,25	1898151,9	

GC: governança corporativa; QBL: quantidade de bolsas em que a empresa está listada; ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado.

Fonte: Dados da pesquisa.

Através da estatística descritiva evidenciada pela Tabela 7, é possível ver as diferenças existentes sobre o índice de governança corporativa, em que se verifica que a média das empresas que não republicam seus demonstrativos financeiros (0,71) é menor do que das empresas que os republicam (0,75), evidenciando também valores mínimos e máximos similares nos dois casos, e desvio padrão e coeficiente de variação maiores nas empresas que não republicam. Entretanto, ao se verificar o teste de média, não se pode concluir que é significativa.

No que diz respeito a quantidade de bolsas em que a empresa está listada, observa-se que as empresas que republicam seus demonstrativos denotam maior média (1,28), apresentando as empresas mais internacionalizadas nesse aspecto (6) e maior valor de desvio-padrão e coeficiente de variação.

Verifica-se que o ROE das empresas que não republicam seus demonstrativos apresenta média superior (0,86) comparado ao das empresas que republicam (0,41). Os resultados ainda apontam uma significância do teste de médias ao nível de 1%, rejeitando-se a hipótese nula, o que permite concluir que existe diferença significativa entre as empresas que não republicam e as que republicam em relação ao seu desempenho empresarial com efeito

médio correspondente, evidenciando uma correlação entre as variáveis. Entretanto, esse efeito está atrelado a um alto desvio padrão e coeficiente de variação.

Na Tabela 7, é possível observar quanto ao Q de Tobin, que a média correspondente às empresas que republicam (134297) é superior as que não republicam (103653). No entanto, o teste de médias não apresentou significância.

De forma geral, percebe-se que os valores médios das empresas que não republicam são menores quanto à governança corporativa e quantidade de bolsas em que a empresa está listada, e maiores para os desempenhos empresarial e de mercado. Não se constatou estudos na literatura que tratam da internacionalização, desempenho e republicação de demonstrativos, mas, ao considerar outras *proxies* de qualidade da informação, como o gerenciamento de resultados, os resultados se opõem aos achados de Dani, Pamplona e Cunha (2019), que evidenciam que empresas que denotam baixa qualidade da informação no que diz respeito ao gerenciamento de resultados, apresentam desempenho de mercado superior.

4.1.3 Análise correlacional dos dados

Na Tabela 8, o efeito da governança corporativa na qualidade da informação contábil encontra-se analisado de quatro maneiras: primeiramente é mostrada, individualmente, a influência de cada uma das três dimensões da variável governança corporativa, adotada no estudo, na republicação das demonstrações financeiras, seguida pela análise da influência da governança corporativa na republicação, medida através do índice de governança criado a partir dessas três dimensões.

Tabela 8 – Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito da governança corporativa sobre a qualidade da informação contábil (republicação)

Variável	Modelo (1)			Modelo (2)			Modelo (3)			Modelo (4)		
	REPUBLIC			REPUBLIC			REPUBLIC			REPUBLIC		
	Coef.	Z	P> z	Coef.	Z	P> z	Coef.	Z	P> z	Coef.	Z	P> z
DIVULG	0,78	2,23	0,02**									
AUD				0,17	0,69	0,49						
CI							-0,19	-	0,33			
GC										0,27	0,68	0,49
TAM	0,08	2,22	0,02**	2,1	0,036	0,03**	0,09	2,5	0,01**	0,08	2,22	0,02*
END	0	0,22	0,82	0	-0,04	0,96	0	-	0,91	0	0,06	0,95
REG	-0,11	-	0,69	-0,24	-0,85	0,39	-0,24	-	0,4	-0,22	-	0,44
_cons	-2,06	-	0,00***	-1,47	0,534	0,00***	-1,38	-	0,01**	-1,58	-	0,00*
		3,43						2,54			2,84	

N° de Obs.	407	407	407	407
Log likelihood	-27.352.723	27.595.945	-27.572.479	-27.596.842
LR Chi ²	12,18	7,32	7,79	7,3
Sig.	0.0160**	0,12	0,0997*	0,1209
Pseudo R ²	0.0218	0,0131	0,0139	0,0131

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

Fonte: Dados da pesquisa.

DIVULG: política de divulgação; AUD: auditoria feita por uma *Big Four*; CI: controle interno eficiente; GC: governança corporativa; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado.

Fonte: Dados da pesquisa.

No que se refere ao efeito da presença de uma política de divulgação organizacional na republicação de demonstrações financeiras, verifica-se a existência de influência significativa ao nível de 5% (Tabela 8), sugerindo que, na medida em que a organização trabalha com uma maior preocupação na divulgação de informações, conseqüentemente, apresenta maior probabilidade de republicar seus demonstrativos.

A política de divulgação de informações aponta-se como um elemento de governança corporativa que atua para proporcionar uma maior transparência para os *stakeholders*, justificando, assim, a relação apresentada, pois, ao cometer falhas, as organizações mais transparentes tendem a corrigir e republicar a informação correta para conhecimento de todas as partes interessadas. No entanto, difere da hipótese de que essas companhias apresentem maior qualidade da informação, uma vez que a republicação (voluntária ou compulsória) representa erros nos relatórios evidenciados anteriormente de forma tempestiva, não se tornando útil para a tomada de decisão.

Nessa perspectiva, ao considerar a republicação como elemento resultado da baixa qualidade dos demonstrativos evidenciados anteriormente, e a política de divulgação como instrumento de boa governança, o resultado apresentado contradiz ao que Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2004) evidenciaram, uma vez que os autores apontaram a governança como influenciadora da informação contábil, denotando apresentar como principal função assegurar a qualidade de elaboração e divulgação dos relatórios contábeis. Assim como, os resultados de Moura *et al.* (2017), que mostraram que melhores práticas de governança corporativa minimizam problemas como a assimetria de informações ligadas ao gerenciamento de resultado, influenciando a qualidade da informação.

Quanto ao modelo de regressão utilizado para medir a influência da auditoria quando realizada por empresas *Big Four* na republicação, percebe-se que o modelo não apresenta significância. Dessa forma, a partir da ótica da republicação de demonstrativos não se pode

confirmar achados como os de Moura *et al.* (2017) e Silva, Mazzioni e Vargas (2019), que mostram que o fato de a empresa ser auditada por *Big Four* reflete em informações de maior qualidade. Ademais, ao considerar o ano estudado (2018), grande parte das organizações apontaram ser auditadas por empresas de auditoria *Big Four* (Tabela 1).

A partir do modelo 3, observa-se a significância do teste, entretanto, a variável controle interno não apresentou ser estatisticamente significativa, não demonstrando estar associada à probabilidade de republicação de demonstrativos financeiros.

Por último, foi feita a análise da influência da governança corporativa, medida através de um índice que reúne as variáveis divulgação, auditoria e controle interno eficiente, na probabilidade de republicação de demonstrações financeiras. Conforme Tabela 8, verifica-se que não houve significância, apontando para a não influência da governança corporativa na qualidade da informação. Porém, de todo modo, esse efeito não pode ser considerado consistente uma vez que o modelo não pode confirmar tal afirmação (não significativa).

Destarte, a partir dos resultados aqui encontrados, corrobora-se a afirmação de Baber, Kang e Zhu (2009) sobre a existência de uma relação positiva entre a governança e a republicação, mas não se pode confirmar que os mecanismos de governança corporativa podem influenciar positivamente a qualidade da informação financeira produzida pela organização (BABER *et al.*, 2015; GABRIEL, 2011), ou que a incidência de eficientes mecanismos internos de governança corporativa pode reduzir a ocorrência de republicações (ZHIZHONG *et al.*, 2011), a partir das dimensões aqui analisadas – a existência de uma política de divulgação, empresas de auditoria *Big Four* e controle interno eficiente.

Não é possível corroborar ainda, na perspectiva do índice de governança corporativa adotado neste estudo, os achados de Lopes e Walker (2008), em que boas práticas de governança devem apresentar efeito positivo nos demonstrativos de empresas brasileiras. Assim como os resultados de Razali e Arshad (2014), que apresentam que a eficácia da estrutura de governança corporativa reduz a probabilidade de relatórios financeiros fraudulentos, atuando, dessa forma, na qualidade da informação.

Na Tabela 9, observa-se os modelos de regressão para teste do efeito da internacionalização sobre a qualidade da informação, dividindo-se em dois modelos específicos por variável de internacionalização: o primeiro trata da quantidade de bolsas em que a empresa está listada, enquanto o segundo, é analisado a partir da presença de emissão de ADRs.

Tabela 9 – Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito da internacionalização sobre a qualidade da informação contábil (republicação)

Variável	Modelo (5)			Modelo (6)		
	REPUB			REPUB		
	Coef.	Z	P> z	Coef.	Z	P> z
QBL	0,472	2,06	0,039**	0,455	1,48	0,138
ADR				0,076	2,05	0,040**
TAM	0,061	1,62	0,105	-0,000	-0,01	0,996
END	-0,001	-0,03	0,974	-0,257	-0,88	0,379
REG	-0,211	-0,72	0,470	-1,340	-2,49	0,013***
_cons	-1,636	-3,05	0,002***			
N° de Obs.	407			407		
Log likelihood	-273,87252			-275,08819		
LR Chi ²	11,49			9,06		
Sig.	0,0216**			0,0596**		
Pseudo R ²	0,0205			0,0162		

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

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

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da Tabela 9 percebe-se que, ao analisar o efeito da internacionalização através de duas visões distintas, é notória a diferença de resultados. Ao tratar da influência da quantidade de bolsas em que a empresa está listada sobre a republicação de suas demonstrações financeiras, verifica-se o efeito positivo desta análise, apresentando que quanto maior a quantidade de bolsas em que a empresa está listada, maior a probabilidade em republicar seus demonstrativos.

No caso específico, essa relação pode se dar diante do fato de que quanto mais bolsas a empresa encontra-se listada, mais exigências e regras ela necessita estar adequada (LEUZ, 2006; HOPE; KANG; KIM, 2013). Assim, para anteder a numerosas exigências, tende a probabilidade de cometer mais erros do que as demais, possibilitando a existência de falhas na informação divulgada de forma tempestiva.

Ao analisar o exposto na Tabela 9, observa-se ainda que o modelo referente à influência da emissão de ADRs na probabilidade de republicação de informações, mostrou-se com estimação significativa ao nível de 5%, entretanto constatou-se ausência de influência significativa entre as referidas variáveis, não se podendo, portanto, inferir acerca da relação entre esses construtos.

Destarte, apesar de a emissão de ações na bolsa americana (ADRs) representar caminhos de grandes adequações organizacionais, não se pode constatar a influência desta métrica de internacionalização na probabilidade de republicar demonstrações financeiras. De todo modo, tal resultado pode ser influenciado ao considerar a amostra de 407 companhias

frente ao número e características de empresas que emitem ADRs, ao passo que, é apenas uma das formas de internacionalização.

Essas constatações contradizem resultados evidenciados como os de Mazzioni e Klann (2016), que evidenciam que a intensidade da internacionalização das atividades empresariais é um determinante significativo para explicar a qualidade da informação contábil reportada no contexto internacional. Assim como, os achados de Silva, Mazzioni e Vargas (2019) e Chang e Sun (2009), que constataram que a internacionalização de empresas, assim como a negociação de valores mobiliários em bolsa norte americana, possui influência na divulgação de informações de qualidade, pois necessita se adequar a diferentes mercados e demonstrar maior proteção ao investidor.

Na Tabela 10 apresenta-se a influência do desempenho sobre a qualidade da informação considerando a probabilidade de republicação de demonstrações financeiras. Para tanto, utilizou-se o desempenho empresarial (ROE) e de mercado (Q de Tobin) para verificar esse efeito.

Tabela 10 – Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito do desempenho sobre a qualidade da informação contábil (republicação).

Variáveis	Modelo (7)			Modelo (8)		
	RE PUB			RE PUB		
	Coef.	Z	P> z	Coef.	Z	P> z
ROE	-0,060	-1,03	0,302			
QTOBIN				-6,66	-0,30	0,765
TAM	0,080	2,11	0,035**	0,094	2,40	0,017***
END	-0,002	-0,06	0,954	0,000	0,03	0,980
REG	-0,238	-0,82	0,412	-0,237	-0,81	0,416
_cons	-1,296	-2,30	0,022**	-1,533	-2,71	0,007***
Nº de Obs.			407			406
Log likelihood			-275,42149			-275,37672
LR Chi ²			8,39			6,86
Sig.			0,0782*			0,1435
Pseudo R ²			0,0150			0,0123

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

ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado.

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir dos dados evidenciados na Tabela 10, observa-se que o desempenho empresarial, analisado pelo ROE, não influencia significativamente na probabilidade de republicação das demonstrações financeiras. Assim, preconiza-se que, apesar de ser um importante instrumento estratégico ligado à tomada de decisão (NEELY, 1998), não se infere relação direta na qualidade da informação evidenciada objeto de análise deste estudo, a republicação de demonstrações financeiras.

No que se refere ao efeito do desempenho de mercado, Q de Tobin, sobre a republicação dos relatórios financeiros, denota-se que o modelo não se mostrou significativo (Tabela 10). Assim, com base nesses resultados, propõe-se que não existe relação direta quanto a maior ou menor desempenho sobre os relatórios publicados. Dessa forma, não se pode constatar que organizações que possuem baixos resultados de desempenho, têm maior probabilidade de erros ou manipulação de informações em busca de uma resposta do mercado, fazendo com que evidenciem informações inverídicas, mesmo que posteriormente necessitem republicá-las (CONSTANTINO; NAKAO, 2018).

Por último, na Tabela 11 apresenta-se a influência do conjunto de atributos empresariais sobre a qualidade da informação. Para tanto, foram realizados dois modelos globais de estudo considerando as diferentes variáveis de governança corporativa, internacionalização e desempenho.

Tabela 11 – Estatística dos modelos de regressão para teste do efeito do conjunto de atributos empresariais sobre a qualidade da informação contábil (republicação)

Variáveis	Modelo (9)			Modelo (10)		
	REPUB			REPUB		
	Coef.	Z	P> z	Coef.	Z	P> z
GC	0,205	0,50	0,614	0,244	0,60	0,548
QBL	0,485	2,10	0,035**			
ADR				0,464	1,50	0,134
ROE	-0,068	-1,08	0,282			
QTOBIN				-1,06	-0,47	0,641
TAM	0,044	1,08	0,282	0,076	1,89	0,058**
END	-0,002	-0,08	0,940	0,002	0,07	0,947
REG	-0,202	-0,69	0,492	-0,249	-0,85	0,397
_cons	-1,509	-2,54	0,011***	-1,518	-2,57	0,010*
Nº de Obs.	407			406		
Log likelihood	-272,81628			-273,99286		
LR Chi ²	13,60			9,63		
Sig.	0,0344**			0,1413		
Pseudo R ²	0,0243			0,0173		

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

GC: governança corporativa; QBL: quantidade de bolsas em que a empresa está listada; ADR: *American Depositary Receipt*; ROE: desempenho empresarial; QTOBIN: desempenho de mercado; TAM: tamanho; END: endividamento; REG: setor regulado.

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da Tabela 11, verifica-se que o modelo 9 é significativo ao nível de 5%. Observa-se a ausência de influência significativa nas variáveis governança corporativa, desempenho empresarial, tamanho, endividamento e setor regulado. Destarte, não se pode inferir sobre a influência destas variáveis na republicação de informações.

No entanto, no que se refere a relação entre a quantidade de bolsas em que a empresa se encontra listada e a republicação, percebe-se a existência de significância ao nível de 5%.

Dessa forma, pode-se afirmar que quanto maior a quantidade de bolsas em que a empresa está listada maior a probabilidade de republicar suas demonstrações financeiras.

Verifica-se ainda que o modelo 10, referente as demais variáveis de atributos empresariais bem como as de controle, não apresentou significância, não podendo, portanto, ser explicado.

Ressalta-se que o baixo poder explicativo dos modelos, representado pelo R², pode indicar a existência de outros fatores que podem estar relacionados com a republicação ou, até mesmo, quanto a métrica de qualidade da informação (republicação das demonstrações financeiras) considerar tanto a republicação compulsória quanto a voluntária, ambas ligadas a existência de erros, mas com visões diferentes quanto a eles, assim como indicar a possibilidade de outros fatores direcionados.

A existência de várias divergências dos resultados aqui encontrados com a literatura pode ser ainda justificada pela incipiência de estudos que apresentem a republicação de demonstrativos financeiros pelas organizações, sendo a maioria encontrados em âmbito internacional, apresentando grandes diferenças entre os contextos estudados, em especial, quanto às exigências dos mercados de capitais envolvidos (JIANG; HABIB; ZHOU, 2015; MYERS; SCHOLZ; SHARP, 2013). No entanto, é válido destacar a relevância do impacto destas deficiências de informações em âmbito organizacional, uma vez que representam a assimetria informacional evidente entre empresas e investidores (LI; PARK; WYNN, 2018).

4.2 Síntese dos resultados

Esta seção apresenta uma síntese dos principais resultados encontrados a partir dos testes estatísticos realizados, assim como a aceitação ou rejeição das hipóteses do estudo.

O Quadro 3 apresenta os testes estatísticos utilizados, bem como uma síntese dos principais achados, alinhados aos objetivos propostos neste estudo.

Quadro 3 – Objetivos, testes estatísticos e resultados

Objetivo	Teste estatístico	Resultado
Investigar a correlação entre a qualidade da informação das demonstrações financeiras das empresas e os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho	Análise de correlação	No quesito governança corporativa observou-se que republicação e a política de divulgação se correlacionam positivamente. Quanto à internacionalização, a quantidade de bolsas em que a empresa está listada e a emissão de ADRs apresentaram correlação positiva. Não foi possível constatar correlação significativa entre o desempenho e a republicação.
		O teste referente à republicação e a política de divulgação denotou-se

Apontar semelhanças e diferenças entre a qualidade da informação das demonstrações financeiras das empresas em função dos atributos empresariais: governança corporativa, internacionalização e desempenho.	Qui-quadrado e Teste de diferença entre médias	significante, mas ao se considerar o índice de governança não mostrou significância, com médias maiores das empresas que republicam. Quanto à internacionalização, mostrou-se que são as mais propensas à republicação. O ROE apresentou maior média das empresas que não republicam seus demonstrativos, enquanto o Q de Tobin não apresentou significância.
Investigar a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros das empresas listadas na B3.	Regressão logística	No quesito governança corporativa, a política de divulgação da empresa influencia positivamente na republicação das demonstrações, entretanto, não se tem a mesma constatação ao analisar o índice de governança corporativa adotado no estudo. Constatou-se também influência positiva na probabilidade de republicação a partir da quantidade de bolsas em que a empresa está listada.

Fonte: Elaborado pela autora com base nos resultados da pesquisa.

Esses resultados contribuíram para a aceitação ou rejeição das quatro hipóteses levantadas no estudo. O Quadro 4 apresenta as hipóteses de pesquisa e seus resultados.

Quadro 4 – Hipóteses de pesquisa

Hipótese	Resultado
H1: Empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras	Rejeitada
H2: A internacionalização influencia positivamente na divulgação de relatórios financeiros de qualidade	Rejeitada
H3: Empresas com desempenho empresarial superior apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras	Rejeitada
H4: Empresas com desempenho de mercado elevado apresentam demonstrações financeiras de maior qualidade	Rejeitada

Fonte: Elaborado pela autora com base nos resultados da pesquisa.

No Quadro 4, verifica-se que, considerando o mercado brasileiro e o período analisado, as hipóteses de pesquisa não podem ser aceitas. A seguir, são apresentadas as considerações finais do estudo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A proposta de dissertar sobre a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação contábil surgiu a partir de diversos fatores, destacando-se: (i) a baixa qualidade da informação interferir fortemente na alocação de recursos (BUSHMAN; SMITH, 2001), podendo estar associada à existência de uma assimetria de informações (STIGLITZ, 2000); (ii) a ausência de evidências empíricas sobre atributos empresariais e a qualidade da informação contábil, principalmente ao tratar de republicação de demonstrativos (ALBRING *et al.*, 2013); (iii) a importância da qualidade da informação através da republicação, como elemento que pode influenciar na tomada de decisão, visto que não é apresentada de forma tempestiva (FLANAGAN *et al.*, 2008); e (iv) a evidente exploração sobre a regulação de relatórios financeiros que é pouco exposta, necessitando de mais estudos sobre a temática (LEUZ; WYSOCKI, 2016; SOARES; MOTOKI; MONTE-MOR, 2018).

Nessa perspectiva, desenvolveu-se o estudo com a proposta de responder ao seguinte questionamento: Qual a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros? Considerando essa problemática, foi desenvolvida uma revisão de literatura em busca de verificar a relevância e consistência de analisar a correlação, diferenças e influências dos atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho na qualidade da informação contábil. Dessa forma, com base nessa revisão da literatura, construiu-se quatro hipóteses de estudo: (H1) empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras; (H2) a internacionalização influencia positivamente na divulgação de relatórios financeiros de qualidade; (H3) empresas com desempenho empresarial superior apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras; e (H4) empresas com desempenho de mercado elevado apresentam demonstrações financeiras de maior qualidade.

O objetivo geral – investigar a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros das empresas listadas na B3 – assim como os objetivos específicos do estudo (investigar a correlação entre a qualidade das demonstrações financeiras das empresas e os atributos empresariais governança corporativa, internacionalização e desempenho; e apontar semelhanças e diferenças entre a qualidade das demonstrações financeiras das empresas em função desses atributos empresariais) foram atendidos a partir da aplicação de testes estatísticos, a saber: estatística descritiva, correlação, qui-quadrado, diferença entre médias e regressão logística.

Quanto ao primeiro objetivo específico, os resultados evidenciam correlação entre a política de divulgação da empresa e a republicação de demonstrações financeiras, uma das dimensões da governança corporativa analisada neste estudo. Quanto à internacionalização, a quantidade de bolsas em que a empresa está listada apresentou correlação a 1%, enquanto a emissão de ADRs apresentou correlação positiva significativa a um nível de 5%. O desempenho empresarial, medido através do ROE (desempenho empresarial) e o desempenho de mercado (Q de Tobin) não apresentaram correlação significativa com a republicação das demonstrações.

Em relação ao segundo objetivo específico, verificou-se que o teste referente à republicação e política de divulgação, denotou-se significativo e diferente, mas ao analisar o índice de governança corporativa, não se verificou significância, com médias maiores das empresas que republicam. Quanto a QBL e ADRs (variáveis da internacionalização), observou-se mais propensão a republicação das demonstrações financeiras. O ROE apresentou maior média das empresas que não republicam seus demonstrativos, enquanto o Q de Tobin não apresentou significância.

O objetivo geral do estudo de investigar a influência dos atributos empresariais na qualidade da informação dos relatórios financeiros das empresas listadas na B3, confirmou o que foi apresentado nos demais testes, ratificando a influência significativa positiva somente quanto a variável da internacionalização relacionada à quantidade de bolsas em que a empresa está listada.

Nessa perspectiva, a partir dos resultados do estudo pode-se rejeitar as hipóteses firmadas. A hipótese de que empresas com parâmetros mais elevados de governança corporativa apresentam maior qualidade das demonstrações financeiras não pode ser aceita, uma vez que, ao considerar o índice de variáveis de governança corporativa, os resultados não apresentaram significância, ademais, analisando ainda, as variáveis do índice de forma isolada, percebeu-se apenas a influência da política de divulgação na republicação de demonstrativos, sugerindo que empresas com política de divulgação possuem maior probabilidade de republicar.

Enquanto o fato de a internacionalização influenciar positivamente na qualidade da informação contábil, verificou-se que a quantidade de bolsas em que a empresa encontra-se listada influencia positivamente na republicação, ou seja, na baixa qualidade das informações divulgadas anteriormente. Já quanto a empresas com desempenho empresarial superior apresentarem maior qualidade das demonstrações financeiras, assim como, empresas com

desempenho de mercado elevado apresentarem demonstrações de maior qualidade, não se pode constatar influência significativa entre as variáveis.

Ressalta-se que as divergências de resultados encontradas diante da revisão de literatura realizada podem ser referentes a parâmetros, tais como, a consideração de republicações de forma voluntária e compulsória, uma vez que a republicação voluntária não induz fraude, mas de alguma forma interfere na qualidade da informação, pois não se denota uma informação tempestiva, por exemplo. Assim como, ao considerar a literatura, grande parte dos estudos empíricos ligados à qualidade da informação contábil por meio da republicação tem origem internacional, ou seja, analisa empresas de mercados divergentes do apresentado nesta pesquisa, que considera apenas empresas brasileiras.

Vale ressaltar que os achados deste estudo confirmam a existência de assimetria informacional ao se verificar a presença de republicação de relatórios financeiros nas empresas da amostra, reforçando a justificativa de ampliar a discussão sobre o tema no contexto brasileiro.

A partir da análise da influência dos atributos empresariais na qualidade da informação contábil, foi possível compreender a relação entre a qualidade da informação e a governança corporativa, a internacionalização e o desempenho, possibilitando que sejam evidenciadas informações sobre pontos organizacionais que direcionam o acionista para a melhor tomada de decisão, que, em geral, busca organizações que apresentem maior confiança. Desse modo, a partir da identificação desta lacuna, confirma-se a contribuição do desenvolvimento deste estudo, pois são apontados avanços no conhecimento, em especial, no que se refere ao tema assimetria informacional no campo organizacional.

No entanto, é importante salientar que os resultados aqui encontrados bem como as considerações realizadas apresentam subsídios para uma análise de organizações com características e mercado específico, que são as organizações brasileiras listadas na B3, levando em conta os dados das empresas referentes ao ano de 2018, além de não explorar especificamente os motivos inerentes a essas republicações..

Por fim, para pesquisas futuras, sugere-se utilizar medidas distintas dos atributos empresariais expostos nesta pesquisa; estudar a qualidade da informação contábil a partir da republicação dos demonstrativos de empresas de distintos países; ampliar o período de análise, dependendo do atributo estudado; analisar os motivos das republicações e os atributos empresariais e criar um índice de qualidade da informação que considere outros elementos além da republicação de demonstrações financeiras.

REFERÊNCIAS

- ADJAOUD, F.; BEN-AMAR, W. Corporate Governance and Dividend Policy: Shareholders' Protection or Expropriation? **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 37, Issue 5-6, p. 648–667, 2010.
- AGRAWAL, A.; CHADHA, S. Corporate governance and accounting scandals. **The Journal of Law and Economics**, v. 48, n. 2, p. 371-406, 2005.
- AKERLOF, G. A. . The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, 1970.
- AKHIGBE, A.; KUDLA, R. J.; MADURA, J. Why are some corporate earnings restatements more damaging? **Applied financial economics**, v. 15, n. 5, p. 327-336, 2005.
- ALBANEZ, T.; VALLE, M. R. D. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, p. 6-27, 2009.
- ALBRING, S. M.; HUANG, S. X.; PEREIRA, R.; XU, X. The effects of accounting restatements on firm growth. **Journal of Accounting and public policy**, v. 32, n. 5, p. 357-376, 2013.
- ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F.; FERREIRA, L. F. V. M.; TORRES, F. J. V. Evolução da qualidade das práticas de governança corporativa: um estudo das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em bolsa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n. 5, p. 907-924, 2010.
- ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F.; FERREIRA, L. F. V. M.; TORRES, F. J. V. Determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto que possuem investimentos públicos. **RBGN: Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 12, n. 37, p. 369-387, 2010.
- ALMER, E. D.; GRAMLING, A. A.; KAPLAN, S. E. Impact of post-restatement actions taken by a firm on non-professional investors' credibility perceptions. **Journal of Business Ethics**, v. 80, n. 1, p. 61-76, 2008.
- AN, Y. **The effect of corporate governance on earnings quality: Evidence from Korea's corporate governance reform**. Doctor of Philosophy (PhD), Economics, Finance and Marketing, RMIT University, 2009.
- ANAGNOSTOPOULOU, S. C.; TSEKREKOS, A. E. Accounting quality, information risk and implied volatility around earnings announcements. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, v. 34, p. 188-207, 2015.
- ARANTES, B. R.; MOTTIN, A.; GOMES, J. S. O Impacto da Internacionalização sobre os Sistemas de Controle Gerencial de Empresas Brasileiras: o Caso da Método Engenharia e da Totvs S/A. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 21, n. 4, 2010.
- ARTHAUD-DAY, M. L.; CERTO, S. T.; DALTON, C. M.; DALTON, D. R. A changing of the guard: Executive and director turnover following corporate financial restatements. **Academy of Management Journal**, v. 49, n. 6, p. 1119-1136, 2006.
- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

- ASSUNÇÃO, R. R.; DE LUCA, M. M. M.; VASCONCELOS, A. C. Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade & Finanças**, v. 28, n. 74, p. 213-228, 2017.
- BABER, W. R.; KANG, S. H.; LIANG, L.; ZHU, Z. External corporate governance and misreporting. **Contemporary Accounting Research**, v. 32, n. 4, p. 1413-1442, 2015.
- BABER, W. S; KANG, L.L.; ZHU Z. Shareholder Rights, Corporate Governance and Accounting Restatement. Working Paper, 2009.
- BACKES, N. A.; SILVA, W. V.; ADÃO, W. J.; DEL CORSO, J. M. Indicadores contábeis mais apropriados para mensurar o desempenho financeiro das empresas listadas na BOVESPA. **Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios**, v. 2, n. 1, p. 117-135, 2009.
- BAGAEVA, A. An examination of the effect of international investors on accounting information quality in Russia. **Advances in Accounting**, v. 24, n. 2, p. 157-161, 2008.
- BAIOCO, V.; ALMEIDA, J. E.; RODRIGUES, A. Incentivos da regulação de mercados sobre o nível de suavização de resultados. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 24, n. 2, p. 110-136, 2014.
- BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accounting and business research**, v. 36, n. 1, p. 5-27, 2006.
- BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of accounting and economics**, v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.
- BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.
- BANDEIRA, M. T. D. S. S.; GÓIS, A. D.; DE LUCA, M. M. M.; DE VASCONCELOS, A. C. Reputação corporativa negativa e o desempenho empresarial. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 9, n. 24, p. 71-83, 2015.
- BARROS, C. M. E.; SOARES, R. O.; LIMA, G. A. S. F. A relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados em empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 19, p. 27-39, 2013.
- BARROS, M. E.; MENEZES, J. T.; COLAUTO, R. D.; TEODORO, J. D. Gerenciamento de resultados e alavancagem financeira em empresas brasileiras de capital aberto. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 17, n. 1, p. 35-55, 2014.
- BEAVER, W. H. **Financial reporting: an accounting revolution**. 3rd ed. New Jersey: Prentice Hall, 1998.
- BENYOUSSEF, N.; KHAN, S. Identifying fraud using restatement information. **Journal of Financial Crime**, v. 24, n. 4, p. 620-627, 2017.
- BIDDLE, G. C.; HILARY, G. Accounting quality and firm-level capital investment. **The accounting review**, v. 81, n. 5, p. 963-982, 2006.
- BILLS, K. L.; SWANQUIST, Q. T.; WHITED, R. L. Growing pains: Audit quality and office growth. **Contemporary Accounting Research**, v. 33, n. 1, p. 288-313, 2016.
- BISCHOFF, J.; FINLEY, J.; LEBLANC, D. Financial statement restatements: Causes and effects. **Tennessee CPA Journal**, p. 5-7, 2008.

BORGES, W. G.; SILVA, E. C.; RECH, I. J.; CARVALHO, L. F. Efeito da divulgação de informações contábeis sobre o desempenho das ações de empresas que migraram para o nível de governança corporativa novo mercado. **Revista Eletrônica de Administração e Turismo-ReAT**, v. 8, n. 4, p. 870-889, 2016.

BRANDÃO, I. F.; CRISÓSTOMO, V. L. Ownership Concentration and Governance Quality of Brazilian Firm. **Brazilian Review of Finance**, v. 13, n. 3, p. 438-469, 2015.

BRASIL. **Lei n. 8.987, de 13 de fevereiro de 1995**. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Leis/L8987cons.htm>> Acesso em 23 nov. 2019.

BRASIL. **Sociedade por ações e mercado de valores mobiliários: Leis nos. 6.404, de 15-12-1976 e 6.385 de 7-12-1976**. Editora Resenha Universitária, 1976.

BRICKLEY, J. A.; ZIMMERMAN, J. L. Corporate governance myths: comments on Armstrong, Guay, and Weber. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2-3, p. 235-245, 2010.

BRITO, R. P.; BRITO, L. A. L. Vantagem competitiva, criação de valor e seus efeitos sobre o desempenho. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 1, p. 70-84, 2012.

BROWN, L. D.; CAYLOR, M. L. Corporate governance and firm operating performance. **Review of quantitative finance and accounting**, v. 32, n. 2, p. 129-144, 2009.

BRUNI, A. L. **Globalização financeira, eficiência informacional e custo de capital: uma análise das emissões de ADRs brasileiros no período 1992-2001**. 2002. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2002.

BURGSTHALER, D. C.; HAIL, L.; LEUZ, C. The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. **The accounting review**, v. 81, n. 5, p. 983-1016, 2006.

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

BUSHEE, B. J. The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. **Accounting review**, p. 305-333, 1998.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 237-333, 2001.

BUSLEPP, W.; LEGORIA, J.; ROSA, R.; SHAW, D. Misclassification of audit-related fees as a measure of internal control quality. **Advances in Accounting**, p. 100425, 2019.

CAO, L.; DU, Y.; HANSEN, J. Ø. Foreign institutional investors and dividend policy: Evidence from China. **International Business Review**, v. 26, n. 5, p. 816-827, 2017.

CARIOCA, K. J. F.; DE LUCA, M. M. M.; PONTE, V. M. R. Implementação da Lei Sarbanes-Oxley e seus impactos nos controles internos e nas práticas de governança corporativa: um estudo na companhia energética do Ceará – Coelce. **Revista Universo Contábil**, v. 6, n. 4, p. 50-67, 2010.

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

CHAN, K. C.; FARRELL, B.; LEE, P. Earnings management of firms reporting material internal control weaknesses under Section 404 of the Sarbanes-Oxley Act. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, v. 27, n. 2, p. 161-179, 2008.

CHANEY, P. K.; FACCIO, M.; PARSLEY, D. The quality of accounting information in politically connected firms. **Journal of accounting and Economics**, v. 51, n. 1-2, p. 58-76, 2011.

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

CHEN, C.; WENG, P.; CHIEN, C. Qualified foreign institutional investor ownership deregulation and the restatement of financial reports empirical findings from Taiwan. **International Review of Economics & Finance**, v. 56, p. 465-485, 2018.

CHEN, H.; TANG, Q.; JIANG, Y.; LIN, Z. The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. **Journal of international financial management & accounting**, v. 21, n. 3, p. 220-278, 2010.

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

CHI, L. C. Do transparency and disclosure predict firm performance? Evidence from the Taiwan market. **Expert Systems with Applications**, v. 36, n. 8, p. 11198–11203, 2009.

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

CHIUDINI, V.; DA CUNHA, P. R.; MARQUES, L. Relação entre a republicação das demonstrações contábeis e o *Audit Delay*. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 17, n. 51, 2018.

CHUNG, K. H.; PRUITT, S. W. A Simple approximation of Tobin's q. **Financial Management**, v. 23, n. 3, p. 70-74, 1994.

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

COELHO, A. C. D.; LIMA, I. S. Segmentos de governança da Bovespa: diferenças nos graus de conservadorismo condicional na divulgação de resultados contábeis. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v.1, n. 1, p. 17-32, 2008.

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

COLLER, M.; YOHN, T. L. Management forecasts and information asymmetry: An examination of bid-ask spreads. **Journal of accounting research**, v. 35, n. 2, p. 181-191, 1997.

COLLETT, N.; DEDMAN, E. Large share price movements, the disclosure of news and corporate governance: implications for disclosure rules. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 109-132, 2010.

- COLLINS, J. C.; COLLINS, J.; PORRAS, J. I. **Built to last: Successful habits of visionary companies**. Random House, 2005.
- CONSTANTINO, G. J.; NAKAO, S. H. Fatores Organizacionais que Influenciam a Reapresentação Retrospectiva de Demonstrações Financeiras no Brasil. XV Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade. **Anais...** 2018.
- COOKE, T. E. Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 1, n. 2, p. 171-195, 1989.
- COSTA, R. A.; COSTA, F. M.; BAPTISTA, E. C. S.; ANTUNES, G. A. O impacto da regulação no conservadorismo das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 12, n. 3, 2010.
- CUNHA, P. R.; POLITELO, L. Determinantes do nível de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto do setor de consumo cíclico da BM&FBovespa. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 6, n. 2, p. 211-335, 2013.
- DALLABONA, L. F.; MARTINS, J. A. S.; KLANN, R. C. Utilização do gerenciamento de resultados para a redução de custos políticos: uma análise a partir da DVA. **Contextus-Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 12, n. 2, p. 91-115, 2014.
- DANI, A. C.; KAVESKI, I. D. S.; DOS SANTOS, C. A.; LEITE, A. P. P.; DA CUNHA, P. R. Características do conselho de administração e o desempenho empresarial das empresas listadas no novo mercado. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 1, p. 29-47, 2017.
- DANI, A. C.; PAMPLONA, E.; CUNHA, P. R. Influência da estrutura de auditoria, conselho de administração e qualidade da informação contábil no índice *market to book value* de empresas brasileiras listadas na B3. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 7, n. 2, 2019.
- DANTAS, J. A.; CHAVES, S. T.; SILVA, M. R.; CARVALHO, R. P. Determinações de refazimento/republicação de demonstrações financeiras pela CVM: O papel dos auditores independentes. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 2, p. 45-64, 2011.
- DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R. Determinantes de qualidade da auditoria independente em bancos. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 67, p. 43-56, 2015.
- DASKE, H.; GEBHARDT, G. International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. **Abacus**, v. 42, n. 3-4, p. 461-498, 2006.
- DE CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **REGE Revista de Gestão**, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005.
- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. **Contemporary accounting research**, v. 13, n. 1, p. 1-36, 1996.
- DECHOW, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of accounting and economics**, v. 50, n. 2-3, p. 344-401, 2010.

- DESAI, H.; HOGAN, C. E.; WILKINS, M. S. The reputational penalty for aggressive accounting: Earnings restatements and management turnover. **The Accounting Review**, v. 81, n. 1, p. 83-112, 2006.
- DI PIETRA, R.; MCLEAY, S.; RONEN, J. **Accounting and regulation: New insights on governance, markets and institutions**. Springer Science & Business Media, 2013.
- DICHEV, I. D.; GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R.; RAJGOPAL, S. Earnings quality: Evidence from the field. **Journal of Accounting and Economics**, v. 56, n. 2-3, p. 1-33, 2013.
- DOYLE, J.; GE, W.; MCVAY, S. Determinants of weaknesses in internal control over financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 44, n. 1-2, p. 193-223, 2007.
- DUTTA, I.; DUTTA, S.; RAAHEMI, B. Detecting financial restatements using data mining techniques. **Expert Systems With Applications**, v. 90, p. 374-393, 2017.
- EDELEN, R. M.; EVANS, R. B.; KADLEC, G. B. Disclosure and agency conflict in delegated investment management: Evidence from mutual fund commission bundling. In: **AFA 2009 San Francisco Meetings Paper**. 2011.
- EISSMANN, J. C.; STEFENON, S. F.; ARRUDA, P. A. Gestão Estratégica como Ferramenta para a Governança Corporativa: Um Estudo de Caso. **Revista Espacios**, v. 38, n. 16, p. 22-36, 2017.
- ELAOU, A.; JARBOUI, A. Auditor specialization, accounting information quality and investment efficiency. **Research in International Business and Finance**, v. 42, p. 616-629, 2017.
- FARBER, D. B. Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter?. **The Accounting Review**, v. 80, n. 2, p. 539-561, 2005.
- FÁVERO, L. P. L.; BELFIORE, P. P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de Dados: Modelagem Multivariada para Tomada de Decisões**. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2009.
- FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. **Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®**. Elsevier Brasil, 2017.
- FENG, M.; LI, C.; MCVAY, S. Internal control and management guidance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 48, n. 2-3, p. 190-209, 2009.
- FERNANDES, J. L. T.; SILVA, C. A. T. Análise do desempenho como característica das empresas brasileiras de capital aberto na divulgação de fatos relevantes em 2010. **Registro Contábil**, v. 6, n. 3, p. 22-37, 2016.
- FIELD, A. Correlação. **Field, Andy. Descobrendo a Estatística usando o SPSS. 2nd ed. Porto Alegre: Artmed**, p. 125-155, 2009.
- FILES, Rebecca; SHARP, Nathan Y.; THOMPSON, Anne M. Empirical evidence on repeat restatements. **Accounting Horizons**, v. 28, n. 1, p. 93-123, 2013.
- FLANAGAN, D. J.; MUSE, L. A.; O'SHAUGHNESSY, K. C. An overview of accounting restatement activity in the United States. **International Journal of Commerce and Management**, v. 18, n. 4, p. 363-381, 2008.

- FLORIANI, D. E.; FLEURY, M. T. O efeito do grau de internacionalização nas competências internacionais e no desempenho financeiro da PME brasileira. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, n. 3, p. 438-458, 2012.
- FRANCIS, J.; HUANG, A. H.; RAJGOPAL, S.; ZANG, A. Y. CEO reputation and earnings quality. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 1, p. 109-147, 2008.
- FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P.; SCHIPPER, K. The market pricing of accruals quality. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 2, p. 295-327, 2005.
- FUENZALIDA, D.; MONGRUT, S.; ARTEAGA, J. R.; ERAUSQUIN, A. Good corporate governance: Does it pay in Peru? **Journal of Business Research**, v. 66, Issue 10, 2013.
- FUERST, O. A theoretical analysis of the investor protection regulations argument for global listing of stocks. **Available at SSRN 139599**, 1998.
- GABRIEL, F. **Impacto da adesão às práticas recomendadas de governança corporativa no índice de qualidade da informação contábil**. 2011. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- GAIO, C. The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. **European accounting review**, v. 19, n. 4, p. 693-738, 2010.
- GASPARETTO, V. O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 1, n. 2, p. 109-122, 2004.
- GHOSH, A; MOON, D. Corporate Debt Financing and Earnings Quality. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 37, n. 5, p. 538-559, 2010.
- GONÇALVES FILHO, C.; VEIT, M. R.; MONTEIRO, P. R. R. Inovação, estratégia, orientação para o mercado e empreendedorismo: identificação de clusters de empresas e teste de modelo de predição do desempenho nos negócios. **RAI-Revista de Administração e Inovação**, v. 10, n. 2, p. 81-101, 2013.
- GRAY, D. E. **Pesquisa no mundo real**. 2ed. Porto Alegre: Penso, 2012.
- GUEDES, A. C. S. **O parecer da auditoria independente antecipa a necessidade de republicação das demonstrações contábeis?**. Dissertação de Mestrado, Fundação Getulio Vargas – FGV, 2008.
- GUJARATI, D.; PORTER, D. **Econometria Básica**. 5. Ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.
- GUPTA, K.; KRISHNAMURTI, C.; TOURANI-RAD, A. Is corporate governance relevant during the financial crisis?. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, v. 23, p. 85-110, 2013.
- HABIB, A.; JIANG, H. Corporate governance and financial reporting quality in China: A survey of recent evidence. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 24, p. 29-45, 2015.
- HE, L.; CHIANG, H. Market Reaction to Financial Statement Restatement: A Study on the Information and Insurance Role of Auditors. **Advances in Management and Applied Economics**, v. 3, n. 4, p. 37, 2013.
- HE, L.; YANG, R. Does industry regulation matter? New evidence on audit committees and earnings management. **Journal of Business Ethics**, v. 123, n. 4, p. 573-589, 2014.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 405-440, 2001.

HENNES, K. M.; LEONE, A. J.; MILLER, B. P. The importance of distinguishing errors from irregularities in restatement research: The case of restatements and CEO/CFO turnover. **The Accounting Review**, v. 83, n. 6, p. 1487-1519, 2008.

HERCULANO, H. A.; MOURA, G. D. Informação contábil e concentração acionária: Análise sob a ótica da persistência e da oportunidade. **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036**, v. 7, n. 2, p. 231-247, 2015.

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

HRIBAR, P.; JENKINS, N. T. The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital. **Review of accounting studies**, v. 9, n. 2-3, p. 337-356, 2004.

HU, J.; LI, A. Y.; ZHANG, F. F. Does accounting conservatism improve the corporate information environment?. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 23, n. 1, p. 32-43, 2014.

HURON CONSULTING GROUP. 2004 Annual review of financial reporting matters. 2005. Disponível em: < <https://www.iasplus.com/en/binary/resource/0501huronpr.pdf> >. Acesso em: abril de 2019.

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

IQUIAPAZA, R. A.; LAMOUNIER, W. M.; AMARAL, H. F. Assimetria de Informações e Pagamento de Proventos na Bovespa. Munich Personal RePEc Archive. **MPRA Paper**, n. 1673, nov. 2007.

ISIDRO, H.; RAONIC, I. Firm incentives, institutional complexity and the quality of “harmonized” accounting numbers. **The International Journal of Accounting**, v. 47, n. 4, p. 407-436, 2012.

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

JIANG, H.; HABIB, A.; ZHOU, D. Accounting restatements and audit quality in China. **Advances in accounting**, v. 31, n. 1, p. 125-135, 2015.

JIAO, Y. Corporate disclosure, market valuation, and firm performance. **Financial Management**, v. 40, n. 3, p. 647-676, 2011.

KHANNA, T.; PALEPU, K. G.; SRINIVASAN, S. Disclosure practices of foreign companies interacting with US markets. **Journal of Accounting Research**, v. 42, n. 2, p. 475-508, 2004.

KLANN, R. C.; BEUREN, I. M. Gerenciamento de resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS. In: **CONGRESSO ANPCONT**. 2011.

- KRAVET, T.; SHEVLIN, T. Accounting restatements and information risk. **Review of Accounting Studies**, v. 15, n. 2, p. 264-294, 2010.
- KUDLAWICZ-FRANCO, C.; BACH, T. M.; SILVA, E. D. Assimetria de informação e desempenho: Um estudo em empresas de capital aberto no Brasil. **Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa**, v. 15, n. 2, p. 24-39, 2016.
- KUPKA, T. C.; FREITAS, E. M. Reapresentação das Demonstrações Contábeis: Estudo dos Principais Impactos no Desempenho de Empresas após Operações de Fusões e Aquisições. XVIII USP International Conference in Accounting. **Anais...** 2018.
- LAND, J.; LANG, M. H. Empirical evidence on the evolution of international earnings. **The accounting review**, v. 77, n. s-1, p. 115-133, 2002.
- LANG, M. H.; LUNDHOLM, R. J. Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?. **Contemporary accounting research**, v. 17, n. 4, p. 623-662, 2000.
- LEE, H.; MANDE, V.; SON, M. Are earnings announced early of higher quality?. **Accounting & Finance**, v. 55, n. 1, p. 187-212, 2015.
- LEE, J. Y.; TANG, C.; TIKOO, S. The degree of internationalization and the stock market valuation of earnings. **Advances in International Accounting**, v. 19, p. 201-219, 2006.
- LEITONIENE, S; SAPKAUSKIENE, A. Quality of Corporate Social Responsibility Information. **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, v. 213, p. 334-339, 2015.
- LEUZ, C. IAS Versus U.S. GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany's New Market. **Journal of Accounting Research**. vol. 41 no. 3, pp. 445-472, 2003.
- LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. D. Earnings management and investor protection: an international comparison. **Journal of financial economics**, v. 69, n. 3, p. 505-527, 2003.
- LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. The economic consequences of increased disclosure. **Journal of accounting research**, p. 91-124, 2000.
- LEUZ, C.; WYSOCKI, P. D. The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. **Journal of Accounting Research**, v. 54, n. 2, p. 525-622, 2016.
- LI, Y.; PARK, Y.; WYNN, J. Investor reactions to restatements conditional on disclosure of internal control weaknesses. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 19, n. 3, p. 423-439, 2018.
- LIMA, A. C.; CARMONA, C. U. Determinantes da formação do capital intelectual nas empresas produtoras de tecnologia da informação e comunicação. **Revista de Administração Mackenzie (Mackenzie Management Review)**, v. 12, n. 1, 2010.
- LIMA, L. C.; DOMINGOS, S. R. M.; VASCONCELOS, A. C.; REBOUÇAS, S. M. D. P. Reputação e qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 14, n. 2, 2015.
- LIN, Y; LIN, S.; FORNARO, J. M.; HUANG, H. S. Fair value measurement and accounting restatements. **Advances in accounting**, v. 38, p. 30-45, 2017.

LIU, X.; YU, H. How do companies react to restatements?—Evidence from audit committee compensation. **Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**, v. 25, n. 5, p. 546-585, 2018.

LOPES, A. B.; WALKER, M. Firm-level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil. 2008.

MA, C.; DU, H.; ZHANG, J. Chinese accounting restatement and the timeliness of annual report. **Applied Economics**, v. 50, n. 50, p. 5436-5453, 2018.

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

MARQUES, V. A. **Qualidade das Informações Financeiras e o Ambiente Regulatório: Evidências Empíricas no Período de 1998-2013**. Tese de Doutorado em Administração, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração - CEPEAD, Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, MG, Brasil, 2016.

MARQUES, V. A.; AIRES, D. B. B.; CERQUEIRA, N.; SILVA, L. K. C. Dinâmica das republicações das demonstrações contábeis no período de 1997-2012. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 19, n. 3, p. 440-464, 2016.

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

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

MAZZIONI, S.; PRIGOL, V.; MOURA, G. D.; KLANN, R. C. Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 27, 2015.

MERKLEY, K. J. Narrative disclosure and earnings performance: Evidence from R&D disclosures. **The Accounting Review**, v. 89, n. 2, p. 725-757, 2014.

MINAYO, M. C. S. **Introdução à metodologia das ciências sociais**. O desafio do conhecimento: Pesquisa qualitativa em saúde. 12ª ed. São Paulo, São Paulo: Editora

MOURA, G. D.; THEISS, V.; CUNHA, P. R. Ativos intangíveis e gerenciamento deresultados: uma análise em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 11, n. 2, p. 111-122, 2014.

MOURA, G. D.; ZILIOOTTO, K.; MAZZIONI, S. Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 10, n. 27, p. 17-30, 2016.

MOURA, G. D.; ZANCHI, M. M.; MAZZIONI, S.; MACÊDO, F. F.; KRUEGER, S. D. Determinantes da qualidade da informação contábil em grandes companhias abertas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (repec)**, v. 11, n. 3, 2017.

MOUSAVI SHIRI, M.; SALEHI, M.; ABBASI, F.; FARHANGDOUST, S. Family ownership and financial reporting quality: Iranian evidence. **Journal of Family Business Management**, v. 8, n. 3, p. 339-356, 2018.

MYERS, L. A.; SCHOLZ, S.; SHARP, N. Y. Restating under the radar? Determinants of restatement disclosure choices and the related market reactions. 2013. Disponível em: < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1309786> Acessos em: 13 de março de 2019.

NAGATA, K; NGUYEN, P. Ownership structure and disclosure quality: Evidence from management forecasts revisions in Japan. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 36, n. 6, p. 451-467, 2017.

NEELY, A. **Measuring business performance**. London: The Economist Books, 1998. NEELY, 1998.

NETTO, F. H.; PEREIRA, C. C. Impacto da republicação de demonstrações financeiras no preço das ações de empresas brasileiras. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 7, n. 14, p. 29-50, 2010.

NICKELS, W. G. WOOD, M. B. **Relationship Marketing, quality, value**. Rio de Janeiro: LTC, 1999.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. T. **Teoria da contabilidade**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

OLIVEIRA, J. F. D. R.; VIANA JUNIOR, D. B. C.; PONTE, V. M. R.; DOMINGOS, S. R. M. Indicadores de desempenho e valor de mercado: uma análise nas empresas listadas na BMFBovespa. **Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte**, v. 9, n. 2, p. 240-258, 2017.

OLUOCH, J.; NAMUSONGE, G.; ONYANGO, S. Effect of Accruals Quality on Segmental Cost of Capital in The Kenyan Equity securities' Market. **European Journal of Business and Social Sciences**, v. 4, n. 01, p. 90-105, 2015.

PALMROSE, Z.; RICHARDSON, V. J.; SCHOLZ, S. Determinants of market reactions to restatement announcements. **Journal of accounting and economics**, v. 37, n. 1, p. 59-89, 2004.

PARTE-ESTEBAN, L.; GARCÍA, C. F. The influence of firm characteristics on earnings quality. **International Journal of Hospitality Management**, v. 42, p. 50-60, 2014.

PEREIRA, V. S. **Ensaio sobre os efeitos da internacionalização na estrutura de capital e estrutura de propriedade de multinacionais latino-americanas**. 2013. 138 f. Tese (Doutorado em Administração) – Fundação Getúlio Vargas: São Paulo, 2013.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Métodos de avaliação de empresas e o balanço de determinação. **Caderno de Pesquisa em Administração**, v. 10, n. 4, p. 47-59, 2003.

PERSAKIS, A.; IATRIDIS, G. E. The joint effect of investor protection, IFRS and earnings quality on cost of capital: An international study. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, v. 46, p. 1-29, 2017.

PICCOLI, P. G. R.; SOUZA, A.; SILVA, W. V. As práticas de governança corporativa diminuem o gerenciamento de resultados? Evidências a partir da aversão na divulgação de prejuízos e de queda nos lucros. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n. 22, p. 141-162, 2014.

- POZNER, J.; MOHLIVER, A.; MOORE, C. Shine a Light: How Firm Responses to Announcing Earnings Restatements Changed After Sarbanes–Oxley. **Journal of Business Ethics**, p. 1-17, 2018.
- RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M. Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 1-2, p. 1-20, 2011.
- RAN, G.; FANG, Q.; LUO, S.; CHAN, K. C. Supervisory board characteristics and accounting information quality: Evidence from China. **International Review of Economics & Finance**, v. 37, p. 18-32, 2015.
- RAZALI, W.; ARSHAD, R. Disclosure of corporate governance structure and the likelihood of fraudulent financial reporting. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, v. 145, p. 243-253, 2014.
- REZENDE, D.A. **Sistema de informações organizacionais: guia prático para projetos em cursos de administração, contabilidade e informática**. 4. ed. São Paulo, 2010.
- RIBEIRO, H. C. M.; COSTA, B. K. Stakeholders e sua influência na Governança Corporativa: um estudo de caso múltiplo em organizações esportivas. **Revista Ambiente Contábil**, v. 9, n. 1, p. 246, 2017.
- RICE, S. C.; WEBER, D. P. How effective is internal control reporting under SOX 404? Determinants of the (non-) disclosure of existing material weaknesses. **Journal of Accounting Research**, v. 50, n. 3, p. 811-843, 2012.
- ROCHA, G. A. P.; CONTANI, E. A. R.; RECO, T. L. S. Governança corporativa e desempenho das ações de empresas do setor de consumo e varejo. **Contextus-Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 15, n. 3, p. 230-252, 2018.
- RODRIGUES, D. S.; SILVA, I. T. A.; AVELINO, B. C. Gerenciamento de Resultados em Empresas Brasileiras de Setores Econômicos Regulados. XIX USP International Conference in Accounting. **Anais...** 2019.
- RODRIGUES, S. S.; GALDI, F. C. Relações com investidores e assimetria informacional. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, n. 74, p. 297-312, 2017.
- ROMANUS, R. N.; MAHER, J. J.; FLEMING, D. M. Auditor industry specialization, auditor changes, and accounting restatements. **Accounting Horizons**, v. 22, n. 4, p. 389-413, 2008.
- ROMANUS, R. N.; MAHER, J. J.; FLEMING, D. M. Auditor industry specialization, auditor changes, and accounting restatements. **Accounting Horizons**, v. 22, n. 4, p. 389-413, 2008.
- SALIM, M.; YADAV, R. Capital structure and firm performance: Evidence from Malaysian listed companies. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, v. 65, p. 156-166, 2012.
- SAMARASEKERA, N. **Accounting quality of UK firms under IFRS**. University of Western Australia, 2013.
- SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. P. B. Metodologia de pesquisa. 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2013.
- SANTANA, A. G.; BEZERRA, F. A.; TEIXEIRA, S. A.; CUNHA, P. R. D. Auditoria independente e a qualidade da informação na divulgação das demonstrações contábeis: estudo comparativo entre empresas brasileiras auditadas pelas Big Four e Não Big Four. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 19, n. 3, 2016.

- SANTOS, J. G. C.; ALMEIDA, T. A. Características da Governança Corporativa e Fatores Determinantes nas Maiores Empresas Abertas do Brasil. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 20, n. 1, p. 88-100, 2019.
- SANTOS, J. G. C.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. M. Perfil da inovação e da internacionalização de empresas transnacionais. **RAI Revista de Administração e Inovação**, v. 10, n. 1, p. 189-211, 2013.
- SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earnings quality. **Accounting horizons**, v. 17, p. 97-110, 2003.
- SERRA, R. G.; SAITO, A. T. Determinantes do P/B, setor regulado e estratégias de investimento. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 15, n. 1, 2016.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Legal determinants of external finance. **The journal of finance**, v. 52, n. 3, p. 1131-1150, 1997.
- SILVA, E. S.; KAYO, E. K.; NARDI, R. Y. S. Governança corporativa e criação de valor em aquisições. **REGE-Revista de Gestão**, v. 23, n. 3, p. 222-232, 2016.
- SILVA, F. B.; SANTOS, D. F. L.; RODRIGUES, S. V. Desempenho comparativo de empresas com governança corporativa entre os setores bancário e industrial. **RAUnP**, v. 8, n. 2, p. 48-65, 2016.
- SILVA, G. C.; TAKAMATSU, R. T.; AVELINO, B. C. Adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa e qualidade das informações contábeis. **ConTexto**, v. 17, n. 35, 2017.
- SILVA, J. P. D.; NORILLER, R. M.; SILVA, C. A. T.; NIYAMA, J. K. Earning quality e o desempenho das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista Ibero-Americana de Estratégia (RIAE)**, v. 17, n. 2, 2018.
- SILVA, N. P.; MAZZIONI, S.; VARGAS, L. A. Qualidade da informação contábil: uma análise das empresas de utilidade pública listadas na B3. **Contabilometria**, v. 7, n. 1, 2019.
- SILVEIRA, A. M.; BARROS, L. A. B. C. Determinantes da qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras. **REAd - Revista Eletrônica de Administração**, ed. 61, v. 14, n. 3, p. 512-540, set./dez. 2008.
- SILVEIRA, A. M.; BARROS, L. A. B. C.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, v. 43, n. 3, p. 50-64, 2003.
- SLOAN, R. G. Financial accounting and corporate governance: a discussion. **Journal of accounting and economics**, v. 32, n. 1-3, p. 335-347, 2001.
- SOARES, C. R.; MOTOKI, F. Y. S.; MONTE-MOR, D. S. IFRS e probabilidade de republicação: um estudo das empresas brasileiras listadas na Bovespa. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 17, n. 52, 2018.
- SODERSTROM, N. S.; SUN, K. J. IFRS adoption and accounting quality: a review. **European Accounting Review**, v. 16, n. 4, p. 675-702, 2007.
- SOUZA, F. C.; MURCIA, F. D.; MARCON, R. Bonding hypothesis: análise da relação entre disclosure, governança corporativa e internacionalização de companhias abertas no Brasil. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 14, n. 2, 2011.

- SRINIVASAN, S. Consequences of financial reporting failure for outside directors: Evidence from accounting restatements and audit committee members. **Journal of Accounting Research**, v. 43, n. 2, p. 291-334, 2005.
- SRINIVASAN, S.; WAHID, A. S.; YU, G. Admitting mistakes: Home country effect on the reliability of restatement reporting. **The Accounting Review**, v. 90, n. 3, p. 1201-1240, 2015.
- STANLEY, J. D.; DEZOORT, F. T. Audit firm tenure and financial restatements: An analysis of industry specialization and fee effects. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 26, n. 2, p. 131-159, 2007.
- STIGLITZ, J E. T.he contributions of the economics of information to twentieth century economics. **The quarterly journal of economics**, v. 115, n. 4, p. 1441-1478, 2000.
- TAVARES, H. L. M. **O endividamento e a qualidade da informação financeira**. Dissertação de Mestrado. Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias, 2016.
- TESSAROLO, I. F. **Análise dos padrões de atribuição causal apresentados nas seções narrativas dos relatórios anuais de empresas brasileiras**. Dissertação de mestrado. Fundação e Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), 2008.
- TONG, Y. H. Financial reporting practices of family firms. **Advances in Accounting**.v. 23, p. 231-261. 2007.
- UJUNWA, A. Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms. **Corporate Governance: The international journal of business in society**, v. 12, n. 5, p. 656-674, 2012.
- VENKATRAMAN, N.; RAMANUJAM, V. Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. **Academy of management review**, v. 11, n. 4, p. 801-814, 1986.
- VILLALONGA, B.; AMIT, R. How do family ownership, control and management affect firm value?. **Journal of financial Economics**, v. 80, n. 2, p. 385-417, 2006.
- VOGT, M.; KAVESKI, I. D. S.; DEGENHART, L.; MONJE, A. D. C.; HEIN, N. Os efeitos da governança corporativa na estrutura de capital: uma análise nas empresas brasileiras pertencentes ao índice BM&FBovespa de consumo (ICON). **Revista Ambiente Contábil- Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036**, v. 9, n. 1, p. 204-222, 2017.
- WAN MOHAMMAD, W. M.; WASIUZZAMAN, S.; MORSALI, S. S.; ZAINI, R. M. The effect of audit committee characteristics on financial restatements in Malaysia. **Journal of Asia-Pacific Business**, v. 19, n. 1, p. 4-22, 2018.
- WANG, D. Founding family ownership and earnings quality. **Journal of Accounting Research**, v. 44, n. 3, p. 619-656, 2006.
- WANG, X.; WU, M. The quality of financial reporting in China: An examination from an accounting restatement perspective. **China journal of accounting research**, v. 4, n. 4, p. 167-196, 2011.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall, 1986.

WERNKE, R.; LEMBECK, M. Análise de rentabilidade dos segmentos de mercado de empresa distribuidora de mercadorias. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 15, n. 35, p. 68-83, 2004.

WILSON, W. M. An empirical analysis of the decline in the information content of earnings following restatements. **The Accounting Review**, v. 83, n. 2, p. 519-548, 2008.

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

YOUNG, D.; GUENTHER, D. A. Financial reporting environments and international capital mobility. **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 3, p. 553-579, 2003.

ZHANG, H.; HUANG, H. J.; HABIB, A. The Effect of Tournament Incentives on Financial Restatements: Evidence from China. **The International Journal of Accounting**, v. 53, n. 2, p. 118-135, 2018.

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

APÊNDICE – EMPRESAS DA AMOSTRA

Nome	Setor
524 Particip	Energia Elétrica
Abc Brasil	Finanças e Seguros
Aco Altona	Siderurgia e Metalurgia
AdvancedDh	Comércio
AES Sul	Energia Elétrica
AES Tiete E	Energia Elétrica
Afluente T	Energia Elétrica
Alef S/A	Outros
Alfa Consorc	Outros
Alfa Financ	Finanças e Seguros
Alfa Holding	Outros
Alfa Invest	Finanças e Seguros
Algar Telecom S/A	Telecomunicações
Aliansconae	Outros
Aliperti	Siderurgia e Metalurgia
All Am Lat Log Malha Paulista S/A	Serviços de Transporte
All Norte	Serviços de Transporte
Alliar	Outros
Alpargatas	Textil
Alper S.A.	Finanças e Seguros
Altere Sec	Fundos
Alupar	Energia Elétrica
Amazonia	Finanças e Seguros
Ambev S/A	Alimentos e Bebidas
Ampla Energ	Energia Elétrica
Anima	Outros
Arezzo Co	Textil
Atompar	Telecomunicações
Autoban Conc do Sist Anhanguera Bandeirantes S/A	Serviços de Transporte
Azevedo	Construção
Azul S.A.	Serviços de Transporte
B2W Digital	Comércio
B3	Finanças e Seguros
Bahema	Outros
Banco BMG	Finanças e Seguros
Banco Inter	Finanças e Seguros
Banco Pan	Finanças e Seguros
Bandeirante Energ	Energia Elétrica
Banese	Finanças e Seguros
Banestes	Finanças e Seguros
Banpara	Finanças e Seguros

Banrisul	Finanças e Seguros
Bardella	Máquinas
Battistella	Comércio
Baumer	Outros
Bbmlogistica	Serviços de Transporte
BBSeguridade	Finanças e Seguros
Betapart	Finanças e Seguros
Bic Monark	Veiculos e peças
Biommm	Outros
Biosev	Agro e Pesca
Biotoscana	Química
Bk Brasil	Outros
BNDES Participações S/A Bndespar	Finanças e Seguros
Bombril	Química
BR Brokers	Outros
BR Malls Par	Outros
BR Propert	Outros
Bradesco	Finanças e Seguros
Bradesco Leasing SA	Finanças e Seguros
Bradespar	Outros
Brasil	Finanças e Seguros
Brasilagro	Agro e Pesca
Braskem	Química
Brazil Realty Cia Sec de Cred Imob	Finanças e Seguros
Brazilian Fr	Outros
Brazilian Securities Cia Sec	Finanças e Seguros
BRB Banco	Finanças e Seguros
Brc Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
BRF SA	Alimentos e Bebidas
Brpr 56 Securitizadora Cred Imob S/A	Finanças e Seguros
Brq	Software e Dados
Btgp Banco	Finanças e Seguros
BV Leasing Arrend Merc SA	Finanças e Seguros
Cabinda Part	Outros
Cachoeira Paulista Trans de Energia SA	Energia Elétrica
Caconde Part	Outros
Cambuci	Textil
Camil	Alimentos e Bebidas
Carrefour BR	Comércio
Casan	Outros
CCR SA	Serviços de Transporte
Ccx Carvao	Mineração
Cea Modas	Comércio
Ceb	Energia Elétrica
Cedro	Textil

CeeeD	Energia Elétrica
CeeeGt	Energia Elétrica
Ceg	Petróleo e Gás
Celesc	Energia Elétrica
Celpar	Energia Elétrica
Celpe	Energia Elétrica
Celul Irani	Papel e Celulose
Cemar	Energia Elétrica
Cemepe	Outros
Cemig	Energia Elétrica
Cemig Distribuição SA	Energia Elétrica
Cemig Geração e Transm SA	Energia Elétrica
Centauro	Comércio
Cesp	Energia Elétrica
Cia Hering	Textil
Cibrasec Cia Bras de Securitizacao	Finanças e Seguros
Cielo	Software e Dados
Cims	Outros
Cinesystem	Outros
Claro Telecom Part S/A	Telecomunicações
Coelba	Energia Elétrica
Coelce	Energia Elétrica
Cogna ON	Outros
Comgas	Petróleo e Gás
Conc de Rod do Oeste de SP Viaoeste S/A	Serviços de Transporte
Conc do Aerop Inter de Guarulhos S/A	Serviços de Transporte
Conc Rio Ter	Serviços de Transporte
Concess Auto Raposo Tavares S/A	Serviços de Transporte
Concess Rodovias Tiete SA	Serviços de Transporte
Concess Rota Das Bandeiras S/A	Serviços de Transporte
Concessionaria Ecovias Dos Imigrantes SA	Serviços de Transporte
Const A Lind	Construção
Copasa	Outros
Copel	Energia Elétrica
Cor Ribeiro	Outros
Cosan	Petróleo e Gás
Cosan Log	Serviços de Transporte
Cosern	Energia Elétrica
Coteminas	Textil
CPFL Energia	Energia Elétrica
CPFL Geracao	Energia Elétrica
CPFL Piratininga	Energia Elétrica
CPFL Renovav	Energia Elétrica
Cr2	Construção
Cristal	Química

Csu Cardsyst	Outros
Ctc S.A.	Agro e Pesca
Cvc Brasil	Serviços de Transporte
Cyre ComCcp	Outros
Cyrela Realt	Construção
Dasa	Outros
Dibens Leasing SA	Finanças e Seguros
Dimed	Comércio
Direcional	Construção
Dohler	Textil
Dommo	Petróleo e Gás
Dtcom Direct	Outros
Duratex	Outros
Eco Sec Dtos Cred Agroneg S/A	Finanças e Seguros
Ecorodovias	Serviços de Transporte
Ecorodovias Concessoes e Serv SA	Serviços de Transporte
Elekeiroz	Química
Elektro	Energia Elétrica
Eletobras	Energia Elétrica
Eletron	Outros
Eletropar	Energia Elétrica
Eletropaulo	Energia Elétrica
Emae	Energia Elétrica
Embraer	Veiculos e peças
Empr Concess da Rodov Norte S/A	Serviços de Transporte
Enauta Part	Petróleo e Gás
Encorpar	Textil
Energias BR	Energia Elétrica
Energisa	Energia Elétrica
Energisa Mt	Energia Elétrica
Enersul	Energia Elétrica
Eneva	Energia Elétrica
Engie Brasil	Energia Elétrica
Eqtl Para	Energia Elétrica
Equatorial	Energia Elétrica
Escelsa	Energia Elétrica
Estrela	Outros
Eternit	Minerais não Met
Eucatex	Outros
Even	Construção
Excelsior	Alimentos e Bebidas
Eztec	Construção
Fer Heringer	Química
Ferbasa	Siderurgia e Metalurgia
Ferreira Gomes Energia SA	Energia Elétrica

Ferrovias Sul Atlantico S/A	Serviços de Transporte
Finansinos	Finanças e Seguros
Fleury	Outros
Flex S/A	Outros
FrasLe	Veículos e peças
Gafisa	Construção
Gaia Agro Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
Gaia Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
Gama Part	Outros
Generalshopp	Outros
Ger Paranap	Energia Elétrica
Gerdau	Siderurgia e Metalurgia
Gerdau Met	Siderurgia e Metalurgia
Gol	Serviços de Transporte
GPC Part	Outros
Grazziotin	Comércio
Grendene	Textil
Grupo Natura	Comércio
Guararapes	Textil
Habitasul	Outros
Haga S/A	Siderurgia e Metalurgia
Hapvida	Outros
Helbor	Construção
Hercules	Siderurgia e Metalurgia
Hoteis Othon	Outros
Hypera	Outros
Ideiasnet	Outros
IGB S/A	Eletroeletrônicos
Igua SA	Outros
Iguatemi	Outros
Ihparadini	Outros
Imc S/A	Comércio
Ind Cataguas	Textil
Inds Romi	Máquinas
Indusval	Finanças e Seguros
Inepar	Outros
Inepar Equip e Montagens S/A	Outros
Inter SA	Construção
Intermedica	Outros
Invepar	Serviços de Transporte
Invest Bemge	Outros
IochoMaxion	Veículos e peças
Irbbrasil Re	Finanças e Seguros
Itapebi Geração de Energia S/A	Energia Elétrica
Itausa	Outros

ItauUnibanco	Finanças e Seguros
J B Duarte	Alimentos e Bebidas
J. Macedo S/A	Alimentos e Bebidas
JBS	Alimentos e Bebidas
Jereissati	Outros
JHSF Part	Construção
Joao Fortes	Construção
Josapar	Alimentos e Bebidas
JSL	Serviços de Transporte
Karsten	Textil
Kepler Weber	Siderurgia e Metalurgia
Klabin S/A	Papel e Celulose
Le Lis Blanc	Textil
Libra Terminal Rio SA	Outros
Lifemed	Outros
Light S/A	Energia Elétrica
Light Serv de Eletr S/A	Energia Elétrica
Linx	Software e Dados
Liq	Outros
Litel	Mineração
Litela	Mineração
Lm Transp Interestaduais Sev e Com S/A	Outros
Localiza	Outros
Locamerica	Outros
Log Com Prop	Construção
LogIn	Serviços de Transporte
Lojas Americ	Comércio
Lojas Marisa	Comércio
Lojas Renner	Comércio
Lopes Brasil	Outros
Lupatech	Siderurgia e Metalurgia
M.Diasbranco	Alimentos e Bebidas
Maestroloc	Outros
Magaz Luiza	Comércio
Mangels Indl	Siderurgia e Metalurgia
Marcopolo	Veiculos e peças
Marfrig	Alimentos e Bebidas
Melhor SP	Papel e Celulose
Mendes Jr	Construção
Menezes Cort	Serviços de Transporte
Merc Brasil	Finanças e Seguros
Merc Financ	Finanças e Seguros
Merc Invest	Finanças e Seguros
Metal Iguacu	Siderurgia e Metalurgia
Metal Leve	Veiculos e peças

Metalfrio	Máquinas
Metisa	Siderurgia e Metalurgia
Mgi Minas Gerais Part SA	Outros
Mills	Outros
Minasmaquinas	Comércio
Minerva	Alimentos e Bebidas
Minupar	Alimentos e Bebidas
Mlog S/A	Outros
MMX Miner	Mineração
Mont Aranha	Outros
Movida	Outros
Mrs Logist	Serviços de Transporte
MRV	Construção
Multiplan	Outros
Mundial	Siderurgia e Metalurgia
Nadir Figuei	Minerais não Met
Neoenergia	Energia Elétrica
Nord Brasil	Finanças e Seguros
Nordon Met	Máquinas
Nortcquimica	Química
Nutriplant	Química
Octante Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
Oderich	Alimentos e Bebidas
Odontoprev	Outros
Oi	Telecomunicações
Omega Ger	Outros
Opport Energ	Outros
OSX Brasil	Veiculos e peças
Ourinvest Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
Ouro Verde Loc e Serv SA	Outros
Ourofino S/A	Química
Panatlantica	Siderurgia e Metalurgia
Par Al Bahia	Outros
Parana	Finanças e Seguros
Patria Cia Sec de Cred Imob	Finanças e Seguros
Paul F Luz	Energia Elétrica
PDG Realt	Construção
Petrobras	Petróleo e Gás
Petrobras BR	Petróleo e Gás
Petrorio	Petróleo e Gás
Pettenati	Textil
Pine	Finanças e Seguros
Plascar Part	Veiculos e peças
Polo Capital Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
Polpar	Outros

Pomifrutas	Agro e Pesca
Porto Seguro	Finanças e Seguros
Porto Sudeste V. M. S/A	Outros
Portobello	Minerais não Met
Positivo Tec	Eletroeletrônicos
Pratica	Eletroeletrônicos
Priner	Construção
Profarma	Comércio
Proman	Energia Elétrica
Prompt	Outros
Qualicorp	Outros
Quality Soft	Software e Dados
RaiaDrogasil	Comércio
Raizen Energia SA	Energia Elétrica
Randon Part	Veiculos e peças
Rb Capital Cia de Securitizacao	Finanças e Seguros
Rb Capital Securitizadora S/A	Finanças e Seguros
Real Ai Pic Sec de Cred Imob S/A	Finanças e Seguros
Recrusul	Veiculos e peças
Rede Energia	Energia Elétrica
Renova	Energia Elétrica
Riosulense	Veiculos e peças
Rni	Construção
Rodovias Das Colinas SA	Serviços de Transporte
Rossi Resid	Construção
Rumo S.A.	Serviços de Transporte
Sabesp	Outros
Salus Infra Protuaria S/A	Outros
Sanepar	Outros
Sanesalto Saneamento S/A	Outros
Sansuy	Outros
Santander BR	Finanças e Seguros
Santanense	Textil
Santher Fab de Papel Sta Terezinha S/A	Papel e Celulose
Santo Antonio Energia SA	Energia Elétrica
Santos Bras	Serviços de Transporte
Santos Brp	Serviços de Transporte
Sao Carlos	Outros
Sao Martinho	Alimentos e Bebidas
Saraiva Livr	Outros
Schulz	Veiculos e peças
Seg Al Bahia	Finanças e Seguros
Ser Educa	Outros
Sid Nacional	Siderurgia e Metalurgia
Sinqia	Software e Dados

SLC Agricola	Agro e Pesca
Smart Fit	Outros
Smiles	Outros
Sondotecnica	Outros
Springer	Eletroeletrônicos
Springs	Textil
SPTuris	Outros
Stara	Máquinas
Statkraft	Energia Elétrica
Sudeste	Outros
Sul 116 Part	Telecomunicações
Sul America	Finanças e Seguros
Suzano Hold	Outros
Suzano S.A.	Papel e Celulose
Taesa	Energia Elétrica
Taurus Armas	Siderurgia e Metalurgia
Technos	Outros
Tecnisa	Construção
Tegma	Serviços de Transporte
Tekno	Siderurgia e Metalurgia
Telebras	Telecomunicações
Telef Brasil	Telecomunicações
Tenda	Construção
Terra Santa	Outros
Tex Renaux	Textil
Tim Part S/A	Telecomunicações
Time For Fun	Outros
Totvs	Software e Dados
Tran Paulist	Energia Elétrica
Trevisa	Outros
Triangulo do Sol Auto Estrada SA	Serviços de Transporte
Trisul	Construção
Triunfo Part	Serviços de Transporte
Tupy	Veiculos e peças
Ultrapar	Petróleo e Gás
Unicasa	Outros
Unidas SA	Outros
Unipar	Química
Uptick	Energia Elétrica
Usiminas	Siderurgia e Metalurgia
Vale	Mineração
Valid	Outros
Viavarejo	Comércio
Viver	Construção
Vulcabras	Textil

Weg	Máquinas
Wetzel S/A	Veículos e peças
Whirlpool	Eletroeletrônicos
Wiz S.A	Finanças e Seguros
Wlm Ind Com	Comércio
Yduqs Part	Outros