

Efeitos da Pandemia e Governança na Tempestividade dos Relatórios Financeiros de Companhias Abertas Brasileiras

ÁREA: 2
TIPO: Aplicação

87

AUTORES

Paulo Vitor Souza de Souza¹

Universidade Federal
do Pará (UFPA),
Brasil.
paulovsouza@ufpa.br

Henrique Carvalho Bezerra Morais

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

João Gabriel dos Santos Braga

Universidade Federal
do Pará (UFPA),
Brasil.
joao.santos.braga@
icsa.ufpa.br

1. Autor de Contato:
Rua Augusto Corrêa,
1. Guamá, Belém – PA,
Brasil. CEP: 66075-110.

Efectos de la Pandemia y la Gobernanza en la Oportunidad de los Informes Financieros de las Empresas Públicas Brasileñas
Effects of the Pandemic and Governance on the Timeliness of Financial Reports of Brazilian Public Companies

Este estudo objetivou verificar se há diferença significativa na tempestividade dos relatórios financeiros das companhias em relação ao nível de governança corporativa e início da pandemia. Selecionaram-se 575 empresas, com dados trimestrais entre 2019 e 2020, totalizando 3447 observações. Utilizou-se o teste não paramétrico da soma dos postos de Wilcoxon, devido a ausência de normalidade. Os resultados indicaram que as empresas: passaram a publicar relatórios mais tempestivos pós início da pandemia; em níveis diferenciados de governança apresentam relatórios mais tempestivos; com nível diferenciado de governança durante a pandemia forneceram relatórios mais tempestivos. Adicionalmente, não houve mudança na tempestividade das companhias listadas em níveis tradicionais de governança quando comparado o antes e depois início da pandemia.

Este estudio tuvo como objetivo verificar si existe una diferencia significativa en la oportunidad de los informes financieros de las empresas en relación con el nivel de gobierno corporativo y el inicio de la pandemia. Se seleccionaron 575 empresas, con datos trimestrales entre 2019 y 2020, totalizando 3447 observaciones. Se utilizó la prueba no paramétrica de suma de rangos de Wilcoxon, debido a la ausencia de normalidad. Los resultados indicaron que las empresas: comenzaron a publicar informes más oportunos después del comienzo de la pandemia; en los diferentes niveles de gobierno, presentan informes más oportunos; con un nivel diferenciado de gobernanza durante la pandemia proporcionó informes más oportunos. Además, no hubo cambios en el momento de las empresas que cotizan en los niveles de gobernanza tradicionales en comparación con antes y después del comienzo de la pandemia.

This study aimed to verify whether there is a significant difference in the timeliness of companies' financial reports in relation to the level of corporate governance and the beginning of the pandemic. 575 companies were selected, with quarterly data between 2019 and 2020, totaling 3447 observations. Wilcoxon's nonparametric test of the sum of ranks was used, due to the absence of normality. The results indicated that companies: started to publish more timely reports after the beginning of the pandemic; at different levels of governance, they present more timely reports; with differentiated level of governance during the pandemic provided more timely reporting. Additionally, there was no change in the timing of companies listed in traditional governance levels when compared to before and after the beginning of the pandemic.

DOI
10.58416/GCG.2023.V17.N1.04

RECEBIDO
14.05.2022

ACEITADO
03.07.2022

1. Introdução

Para que as informações financeiras sejam úteis, elas devem ser relevantes e representar fidedignamente aquilo que pretendem evidenciar (Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 2019). Além do potencial de relevante e fidedigna, a informação deve ser divulgada em tempo hábil, pois quanto mais antiga a informação, menos útil ela é (CPC, 2019).

A divulgação é o meio pelo qual a contabilidade cumpre sua missão (Sousa et al., 2016). Portanto, a forma com que uma empresa reporta o seu desempenho aos usuários externos pode significar o sucesso ou o fracasso quando houver a necessidade de obter recursos junto a seus provedores. Desse modo, Souza et al. (2018) concluem que o prazo de divulgação das informações financeiras é considerado uma característica importante para tal.

Observando o prazo máximo determinado na lei nº. 6.404/76, o atraso (perda de prazo) ou lentidão (defasagem) na divulgação constitui-se em um fator que tende a aumentar a incerteza das novas informações que estão por vim, o que gera dúvidas nos investidores (Beiruth et al., 2014).

Para minimizar esse risco, há a Governança Corporativa, que segundo Martins et al. (2014) pode ser compreendida como um conjunto de mecanismos direcionados à proteção dos acionistas. A falta de responsabilidade aliada à integridade duvidosa de alguns gestores drena recursos de toda a sociedade e alimenta um ciclo de desconfiança que prejudica diretamente o ambiente de negócios.

Entretanto, com a chegada da pandemia do Covid-19, instaurou-se uma onda de pessimismo referentes às incertezas do futuro relacionados às operações e resultados das entidades, tendo como possível catalisador as medidas que resultam em restrições de atividades econômicas (Souza & Silva, 2020). Não por menos, afinal, aproximadamente 4 em cada 10 empresas que anunciaram o encerramento temporário ou definitivo de suas operações na primeira quinzena de junho de 2020 apontaram como causa as restrições impostas pela pandemia (IBGE 2020). Tais restrições somadas a mudanças normativas, como mudanças em tributos, aumentos de prazos e gestão de pessoal, por exemplo, culminaram em uma maior turbulência nas empresas, que dentre os diversos departamentos, cita-se o de produção de informações contábil-financeiras como um dos mais afetados.

Nesse contexto, foi-se estabelecido o seguinte problema de pesquisa: as empresas pertencentes à níveis diferenciados de governança corporativa apresentam diferenças significativas na tempestividade de seus relatórios financeiros após o início da pandemia do Covid-19?

Consoante a tal problema, o presente trabalho tem como objetivo verificar se as empresas pertencentes a esses níveis diferenciados de governança corporativa da B3 apresentaram discrepâncias significativas na tempestividade de seus relatórios financeiros após o início da pandemia do Covid-19.

PALAVRAS-CHAVE

**Tempestividade,
Governança
Corporativa,
Covid-19,
Qualidade da
Informação.**

PALABRAS CLAVE

**Oportunidad,
Gobierno
Corporativo,
Covid-19, Calidad
de la Información.**

KEYWORDS

**Timeliness,
Corporate
Governance,
Covid-19,
Information
Quality.**

CÓDIGOS JEL

M41; G34

A tempestividade na divulgação dos relatórios tem um papel substancial quanto à utilidade de tais informações, desse modo, acredita-se que a verificação dos efeitos que a pandemia do Covid-19 possa ter causado na tempestividade dos relatórios contábil-financeiros é de grande importância aos diversos *stakeholders*, principalmente quando se avalia os diferentes níveis de governança. Sua relevância se respalda no obscuro e adverso cenário que a sociedade se encontrava, tornando-se base para a construção de trabalhos futuros que ambicionam tal temática.

Além de sua contribuição à literatura, a presente pesquisa se torna importante para os acionistas e outros provedores de capital, atuais ou potenciais, que se utilizam dos relatórios divulgados pelas entidades para a tomada de decisões econômicas, oferecendo-lhes material científico de como o mercado, quando tratando da tempestividade dos demonstrativos informacionais, se comportou no limiar e percorrer da pandemia, viabilizando assim, a oportunidade de tomarem decisões ótimas.

2. Referencial Teórico

2.1. Tempestividade da informação contábil

Os relatórios financeiros são alvos constantes de reguladores e autoridades mundiais, pois a tempestividade na divulgação desses relatórios fornecem à potenciais investidores informações pertinentes que facilitam decisões sobre a apropriada alocação de recursos desses usuários (Clatworthy & Peel, 2016).

Assim, a relevância da informação se encontra, dentre outros fatores, na rapidez com a qual a mesma é divulgada. Conforme apontam Abdelsalam e Street (2007), a tempestividade da informação contábil é um relevante componente das informações financeiras, o qual está recebendo cada vez mais atenção de órgão reguladores e normatizadores à nível mundial.

Ahmad e Kamarudin (2003) afirmam que a informação disponibilizada de forma rápida aos usuários atribui maior qualidade aos relatórios financeiros. Portanto, entende-se que o anúncio tempestivo das informações melhora a tomada de decisão do usuário, sendo a recíproca também verdadeira, uma vez que a demora na divulgação tonifica a incerteza e conseqüentemente minimiza sua utilidade (Salgado & Souza, 2021).

Considerando que a Lei nº 6.404/76 estabelece um prazo máximo de 90 dias após o fim do exercício social para que sejam publicados os relatórios referentes àquele período, demoras na apresentação ou perdas de prazo resultam em comprometimento da oportunidade e defasam a informação prestada (Lei nº 6.404, 1976).

Acerca da demora na apresentação, podemos observar alguns pontos que podem explicar tal ocorrência, como demonstram Salgado e Souza (2021) e Kirch et al. (2012), ao analisarem a discricionariedade do gestor em relação ao momento de divulgação, cuja decisão é pautada nos custos e benefícios envolvendo a mesma, evidenciando um lapso que reflete um valor mínimo, respectivo ao interesse da entidade, e máximo, em cumprimento à legislação.

Ou então, ao que foi levantado por Beiruth et al. (2013), quando menciona a possibilidade de firmas com contabilidade mais conservadoras deterem menor probabilidade de, voluntariamente, divulgarem oportunamente seus relatórios em contraste a firmas menos conservadoras.

Após o limite máximo previsto em lei, as empresas incorrem em perda de prazo, acarretando em deterioração de sua reputação uma vez que a divulgação das informações contábeis possibilita alterações nas decisões de investimento (Beiruth et al., 2013) e a consonância a tal prazo é considerada uma característica qualitativa importante (Souza et al., 2018). Portanto, à medida em que o tempo passa após dada determinação, considerando a acelerada rotina de mercado, a informação vai diminuindo acentuadamente o seu potencial de utilidade.

2.2. Cenário da pandemia Covid-19

Com milhões de infectados e mortes ao longo de 223 países ao redor do mundo, segundo a Organização Mundial da Saúde (OMS), a pandemia do Covid-19 instaurou uma crise global sem precedente. No Brasil, os números são alarmantes, pois em 19/02/2021, já se somavam quase 10 milhões de infectados com aproximadamente 241 mil mortes pelo vírus (WHO, 2021).

Os danos devastadores não se restringem somente à questão sanitária, mas também, psicológica, social e dentre outras, econômica (Russo & Corseuil, 2021). As acirradas restrições sociais provenientes do isolamento para mitigar a propagação do vírus culminaram em incontáveis afastamentos e déficits de negócios (SEBRAE, 2020), sem contar no prejuízo e outros danos afins a volatilidade nas negociações da bolsa de valores ocasionado pelo pessimismo generalizado do mercado acionário (Lira & Almeida, 2020).

Dependendo do período e características do ambiente onde uma organização se encontra, está irá experimentar maior ou menor incerteza ambiental, e essa incerteza gera maior ou menor dificuldade na obtenção de informações relevantes para a tomada de decisão (Lavarda et al., 2021).

Algumas empresas de setores específicos, tais como as vinculadas a venda de produtos e/ou serviços para saneamento e saúde, e aquelas que se converteram para ofertar produtos ou serviços para entrega através de plataformas web, tiveram seu desempenho melhorado através da pandemia (Álamos & MacKay, 2022). Porém, a pandemia gerou um nível de incerteza tão grande que as companhias (de modo geral) apresentaram dificuldades em seus negócios.

Para Souza e Silva (2020), em períodos turbulentos, os mercados financeiros possuem implicações significativas e os agentes envolvidos nesses mercados são altamente afetados. Conforme apontam Baker et al. (2020), a pandemia do Covid-19 gerou um choque de incerteza até maior do que a crise financeira de 2008/2009 e essa incerteza associada às restrições de atividades econômicas acabam por volatilizar ainda mais negociações em bolsa.

Nessa perspectiva, deduz-se que a demanda por demonstrativos financeiros tempestivos, característica esta que possibilita ao usuário uma maior consciência situacional e tempo hábil de decisão para maior segurança de julgamento, tenha crescido. Esse aumento na demanda por informações por parte dos *stakeholders*, como forma de amenizar as incertezas, pode gerar pressões nos processos de divulgação das companhias a ponto de reduzir o prazo de divulgação das informações financeiras (Teoria dos Stakeholders).

Por outro lado, também é possível esperar que a turbulência gerada pela incerteza associada à pandemia e pelas consequências econômicas e financeiras que uma crise acarreta, tenham afetado negativamente a qualidade dos relatórios, logo, pode-se inferir a seguinte hipótese:

H₁: A defasagem na publicação dos relatórios financeiros no período após o início da pandemia é diferente se comparado ao período pré pandêmico.

2.3. Governança corporativa

Toda ação tomada por uma entidade para proporcionar um alicerce informacional mais seguro aos fornecedores de capital no que tange às suas decisões de investimento pode ser considerada uma boa prática de governança corporativa (Beiruth et al., 2014). Para Erfurth e Bezerra (2013) a governança corporativa visa reduzir a assimetria informacional, bem como os conflitos existentes em uma companhia, garantindo assim transparência informacional entre os agentes.

A assimetria informacional pode ser considerada como uma situação onde partes de um contrato não possuem toda a informação necessária e relevante para verificar se os termos deste contrato são aceitáveis, bem como avaliar o desempenho individual dos envolvidos nesse acordo (Akerlof, 1970; Shleifer & Vishny, 1997). Ou seja, a governança corporativa é uma importante ferramenta de equalização de desigualdade contratual, mediante redução da assimetria de informações.

Os diversos agentes interessados em uma companhia, compreendidos como *stakeholders*, precisam de informações que vão além daquelas acerca do desempenho econômico e financeiro de uma empresa, assim, as práticas de governança fornecem uma fonte de informação adicional que auxilia o processo de tomada de decisões (Ariff et al., 2007). Desse modo, a governança corporativa pode ser compreendida como um conjunto de mecanismos que visam proteger os acionistas e precaver eventuais conflitos de agência, harmonizando a relação entre ambos (Martins et al., 2014).

A bolsa de valores brasileira admite três níveis diferenciados de governança corporativa, sendo elas: Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. A classificação entre tais níveis leva em consideração o grau de comprometimento, obtendo uma espécie de selo de qualidade adquirido no cumprimento das exigências para com os diversos usuários a depender do nível assumido (Martins et al., 2014). Portanto, conforme a perspectiva apresentada sobre a governança corporativa, a segunda hipótese de pesquisa é apresentada conforme segue:

H₂: A defasagem na publicação dos relatórios financeiros de empresas pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa é significativamente menor se comparada a das demais empresas.

Adicionalmente, foi elaborada uma terceira hipótese que mescla os efeitos da pandemia na tempestividade dos relatórios financeiros de empresas que possuem níveis diferenciados de governança corporativa:

H₃: A defasagem na publicação dos relatórios financeiros de empresas com níveis diferenciados de governança corporativa, no período pandêmico, é significativamente menor se comparada com as demais empresas.

3. Metodologia

3.1. Seleção da amostra e coleta de dados

Com vistas ao alcance do objetivo desta pesquisa, foram selecionadas as empresas brasileiras de capital aberto com dados referentes aos três últimos trimestres de 2019 (período pré pandemia) e aos três primeiros trimestres de 2020 (período pós início da pandemia). Os seguintes critérios foram adotados para seleção das empresas constantes na amostra:

Tabela 1 - Critérios para a seleção da amostra

Trimestres	2019-2	2019-3	2019-4	2020-1	2020-2	2020-3
Total de Empresas Ativas na B3 de 2019 a 2020	627					
(-) Empresas sem informações sobre a data da publicação trimestral	(80)	(77)	(39)	(40)	(38)	(41)
(=) Amostra Final	547	550	588	587	589	586
Composição % da Amostra sobre a População	87,24%	87,71%	93,77%	93,62%	93,93%	93,46%

Mediante análise da **Tabela 1**, nota-se que o número de empresas constantes nesta pesquisa é representativo, tendo em vista que estas representam de 87,24% a 93,93% do total de empresas listadas na B3 no período analisado.

Os dados deste estudo foram coletados mediante plataforma Economática, a qual disponibilizou informações sobre as empresas, data de publicação de seus relatórios por trimestre e níveis de governança corporativa ao qual as empresas estão inseridas.

Como este estudo possui uma amostra significativa em relação à população, torna-se relevante o detalhamento da amostra de acordo com os setores que as companhias pertencem. A **Tabela 2** evidencia quantas empresas pertencem a cada setor em cada trimestre coletado, e identifica a média do ativo total para os três trimestres de 2019 e de 2020.

Tabela 2 - Composição da Amostra por Setor

Setores*	2019-2	2019-3	2019-4	2020-1	2020-2	2020-3	Média AT 2019	Média AT 2020
Agro e Pesca	5	5	6	6	6	5	2.068.704	2.325.949
Alimentos e Beb	14	14	14	14	14	14	24.581.131	28.801.209
Comércio	20	20	27	26	26	26	18.933.050	19.473.515
Construção	26	26	34	35	35	35	2.528.685	2.452.062
Eletroeletrônicos	5	5	6	6	6	5	532.194	599.865
Energia Elétrica	79	79	82	82	82	82	12.716.642	13.894.343
Finanças e Seguros	78	78	80	81	83	84	6.115.982	5.485.690

Mineração	6	6	7	6	6	6	7.039.091	5.482.678
Papel e Celulose	6	6	7	7	7	7	24.863.798	25.909.920
Petróleo e Gas	13	13	16	16	16	16	145.146.489	132.856.867
Química	11	11	12	12	12	11	12.080.929	10.932.691
Siderur & Metalur	19	19	19	19	19	19	9.838.634	10.728.856
Software e Dados	9	9	11	11	11	11	9.942.700	8.503.156
Telecomunicações	8	8	9	9	9	9	39.000.973	34.403.476
Textil	21	21	21	20	20	20	1.896.848	2.068.973
Transporte Serviç	59	59	61	61	61	61	6.028.928	6.333.586
Veiculos e peças	15	15	15	15	15	15	5.690.632	6.439.283
Outros**	153	156	161	161	161	160	4.758.967	5.275.509

Nota: * = Classificação por setor conforme econômica; ** = Foram agregados no setor "Outros" empresas pertencentes a setores com menos de 5 empresas em algum dos trimestres; e em torno de 30 companhias por trimestre não apresentaram uma classificação de setor na econômica, então elas foram classificadas junto com as companhias do setor "Outros". Valores do Ativo Total (AT) em milhares de reais.

Observa-se na **Tabela 2** que além de ter uma alta proporção de companhias na amostra em relação à população, o estudo também abrange diversos setores da economia, que reforça que os efeitos identificados nos resultados podem ser os verdadeiros efeitos populacionais. Outro ponto a destacar é a consistência da quantidade de empresas analisadas por trimestre de cada setor, assim como a baixa variação no tamanho da empresa (ativo total) de 2019 para 2020. Estes pontos geram um certo emparelhamento e, conseqüentemente, auxiliam a medição dos efeitos.

Vale ressaltar que, com base nas informações constantes na tabela acima, os dois setores com maior quantitativo de empresas na amostra são os de Energia Elétrica e Finanças e Seguros, ambos com mais de 78 empresas em algum dos trimestres. Porém, o setor com maior tamanho, ao levar em consideração o Ativo Total (AT) das empresas, é o de Petróleo e Gás, com valor superior aos demais, mesmo tendo entre 13 a 16 empresas consideradas nos trimestres analisados. Nota-se, portanto, que estes três setores são substanciais no estudo, levando em consideração seu quantitativo de empresas e seu porte em relação aos demais.

3.2. Variáveis e testes estatísticos

Nesta pesquisa, foram analisadas três dimensões, sendo elas: defasagem na publicação dos relatórios financeiros, atributo que representa a tempestividade da informação; empresas pertencentes a níveis diferenciados de governança corporativa; e período antes e depois do início da pandemia. A variável principal é a defasagem, que foi segregada em grupos baseados no período e da governança corporativa.

Essas dimensões foram analisadas por meio de diferenças de distribuição (teste da soma dos postos de Wilcoxon). Neste teste estatísticos a variável de interesse é a defasagem na publicação dos relatórios financeiros (DEF), em que é analisada sob três variáveis base (variáveis que serviram como base para a segregação dos grupos utilizados nos testes de distribuição): Pandemia (PAND), Governança Corporativa (GC) e Governança em Períodos Pandêmicos (GCPAND).

As variáveis aqui mencionadas foram mensuradas conforme segue evidenciado na **Tabela 3**:

Tabela 3 - Variáveis, forma de mensuração e fonte dos dados

Variáveis	Forma de Mensuração	Fonte de Dados	Hipóteses
<i>Variável de Interesse</i>			
Defasagem (DEF)	Defasagem na divulgação dos relatórios financeiros em número de dias (Kirch <i>et al.</i> , 2012).	Econômica	N/A
<i>Variáveis Base</i>			
Pandemia (PAND)	<i>Dummy</i> assume 1 para relatórios financeiros publicados após o início da pandemia (trimestres de 2020), 0 caso contrário (trimestres de 2019) (autoria própria).	Econômica	H_{1a}/H_{1b}
Governança Corporativa (GC)	<i>Dummy</i> assume 1 se a companhia aderiu ao Nível 1, Nível 2 ou ao Novo Mercado da B3, 0 caso contrário (Kirch <i>et al.</i> , 2012)	Econômica	H_{2a}/H_{2b}
Governança em Períodos Pandêmicos (GCPAND)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a companhia pertence a um dos níveis diferenciados de governança corporativa em períodos após o início da pandemia, 0 caso contrário (autoria própria).	Econômica	H_{3a}/H_{3b}

O teste de Wilcoxon é um teste não paramétrico de distribuição baseado nas somas dos postos de cada grupo, que identifica se há diferença significativa em alguma variável específica entre dois grupos. Para resumir, o intuito neste estudo é verificar se há diferenças na defasagem da publicação em três situações: a) período antes e depois do início da pandemia; b) empresas que fazem parte de níveis diferenciados de governança corporativa e as que possuem governança tradicional; c) companhias com níveis diferenciados de governança corporativa no período pós-início da pandemia em comparação com as demais empresas.

4. Análise dos Resultados

4.1. Análise das estatísticas descritivas

Os resultados descritivos da pesquisa abordam aspectos da variável principal (defasagem da publicação, considerando a amostra total e a amostra estratificada) e das variáveis bases (apenas para a amostra total) utilizadas na pesquisa. A **Tabela 4** evidencia as medidas de posição (média, mínimo e máximo), as medidas de dispersão (desvio padrão e coeficiente de variação) e a quantidade de observações (n).

Tabela 4 - Estatísticas Descritivas das Variáveis da Pesquisa

Variável	n	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. Padrão	C.V.
<i>Variáveis Individuais – Amostra Total</i>							
DEF	3.447	60,334	45	7	504	43,711	0,72449
PAND	3.447	0,51117	1	0	1	0,49995	0,97805
GC	3.447	0,34523	0	0	1	0,47551	1,3774
GCPAND	3.447	0,17842	0	0	1	0,38292	2,1462
<i>Defasagem das Publicações – Divisão por Grupo</i>							
PAND = 1	1.762	55,5346	44	7	265	30,1453	0,5428
PAND = 0	1.685	65,3519	45	9	504	53,9462	0,8255
GC = 1	1.190	58,5958	44	7	504	49,2500	0,8405
GC = 0	2.257	61,2499	45	9	406	40,4681	0,6607
GCPAND = 1	615	52,8049	44	7	261	34,2863	0,6493
GC PAND = 0	2.832	61,9686	45	9	504	45,3404	0,7317

DEF = Defasagem; PAND = Pandemia; GC = Nível Diferenciado de Governança Corporativa; e GCPAND = Níveis Diferenciados de Governança no Período da Pandemia.

Conforme os dados apresentados, nota-se que a variável de interesse, a qual denota o nível de defasagem na publicação dos relatórios financeiros, fornece um valor médio de 60,33, o que indica que em média, as empresas da pesquisa demoraram 60 dias para a publicação de seus relatórios financeiros. Observa-se que este prazo está acima do limite legal de 45 dias, ou seja, as empresas estão, em média, atrasando suas publicações trimestrais. A mediana gira em torno de 45 dias (data limite). Entre os valores observados, nota-se que houveram empresas que publicaram seus relatórios em até 7 dias, enquanto outras demoraram um período muito grande, de até um ano. Por fim, as medidas de dispersão denotam um desvio padrão de 43,71, um valor relativamente alto, porém com um coeficiente de variação de 0,72, demonstrando assim que a referida variável não apresenta grande dispersão de seus dados.

As variáveis referentes à Pandemia (PAND), Governança Corporativa (GC) e Governança em Tempos de Pandemia (GCPAND), são variáveis *dummy*, ou seja, variam de 0 a 1. Nota-se que a variável PAND forneceu uma média de 0,51, o que denota um equilíbrio de períodos, quase em 50%. Já a variável GC fornece uma média de 0,3452, ou seja, 34,52% das empresas constantes na amostra estão em níveis diferenciados de governança corporativa no período total. Já a variável GCPAND fornece uma média de 0,1784, ou seja, 17,84% das empresas da amostra no período pandêmico estão em níveis diferenciados de governança corporativa. Os desvios padrão de todas as três variáveis estão abaixo de 0,5, e possuem coeficientes de variação que variam de 0,97 a 2,14, também considerados valores relativamente baixos, que indica uma baixa dispersão.

A Tabela 4 também evidencia as estatísticas descritivas da variável DEF dividida conforme os grupos indicados no método do estudo (PAND, GC e GCPAND). Como análise inicial é possível identificar que a média da defasagem dos grupos que assumiram o valor 1 nas variáveis é menor que a média dos grupos 0. Isto significa que a defasagem na publicação é menor para o período pós-início da pandemia (PAND = 1), menor para as empresas com níveis diferenciados de governança corporativa (GC = 1) e menor para as empresas com níveis diferenciados de governança corporativa no período pandêmico (GCPAND = 1).

No período de pandemia, as empresas reduziram a defasagem de publicação em 10 dias, em média. Ao considerar apenas o nível de governança, as companhias com níveis diferenciados publicaram, em média, 3 dias antes das companhias com níveis tradicionais de governança. Por fim, as companhias com níveis diferenciados de governança no período de pandemia publicaram em torno de 9 dias a menos em relação às demais companhias.

Estes valores são indícios iniciais que a hipótese 1 pode ser rejeitada, pois o esperado é um aumento na defasagem após o início da pandemia, decorrente das consequências econômicas e incertezas que o mundo passa diante crises. A hipótese 2 e 3 não estão sendo rejeitadas, até o momento, já que o esperado é que empresas com níveis diferenciados de governança publiquem mais rapidamente que as demais, mesmo em época de pandemia, já que uma boa governança corporativa pode garantir mais qualidade às informações contábeis até em momentos de incertezas.

4.2. Análises de Diferenças de Distribuição

Inicialmente foi realizado o teste de normalidade de Jarque-Bera com vistas a identificar se as amostras da pesquisa possuem dados com distribuição normal. Todas as amostras foram significativas (p -valor $< 0,05$), ou seja, rejeita-se a hipótese nula de normalidade, o que inviabiliza o uso do teste paramétrico t para diferença de médias. Stevenson (2001) explica que os testes paramétricos exigem a normalidade dos dados, enquanto os testes não paramétricos relaxam este pressuposto, pois a técnica de mensuração é diferente. Portanto, para o conjunto amostral utilizado, tornou-se necessário utilizar o teste não paramétrico das somas de Wilcoxon, que testa diferença entre distribuições a partir da soma dos postos dos grupos.

Com vistas a identificar se a tempestividade dos relatórios financeiros pode ter sido afetada tanto pela pandemia do Covid-19, quanto pelo nível de governança corporativa, foram proferidos, inicialmente, testes de diferenças de distribuição da variável que representa a defasagem na publicação dos relatórios financeiros. A hipótese nula do teste denota que as amostras apresentam distribuições iguais, e caso haja significância do teste (p -valor $< 0,05$), rejeita-se a hipótese nula de igualdade.

Os resultados dos testes de Wilcoxon são fornecidos na **Tabela 5** para as três variáveis bases analisadas (PAND, GC e GCPAND), em que a os grupos que assumiram o valor 1 nas *dummies* são subtraídos pelos grupos que assumiram o valor 0, ou seja, se a estatística do teste (o teste de Wilcoxon utiliza a estatística z) for positiva e significativa indica a distribuição do grupo 1 é maior que a do grupo 0, e vice versa.

Tabela 5 - Resultados dos Testes de Wilcoxon

Variáveis	Resultados	p -valor
PAND	Amostra 1 = Antes. Amostra 2 = Depois w (soma de postos, amostra 1) = 3.018.580 $z = (3.018.580 - 2.904.940) / 11715,6 = 9,70007$	$< 0,0001^{***}$
GC	Amostra 1 = GC diferenciada. Amostra 2 = GC tradicional. w (soma de postos, amostra 1) = 1.768.650 $z = (1.768.650 - 2.051.560) / 7.476,67 = -37,8387$	$< 0,0001^{***}$

GCPAND	Amostra 1 = GC diferenciada pós início da pandemia. Amostra 2 = Demais empresas. w (soma de postos, amostra 1) = 844.122 $z = (844.122 - 1.060.260) / 11.938,5 = -18,1043$	< 0,0001***
--------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------

Nota. *** = p-valor significativo ao nível de 1%.

O primeiro teste segregou as empresas em dois grupos distintos: defasagem na publicação antes da pandemia (amostra 1) e depois do início da pandemia (amostra 2). O valor da estatística teste z foi igual a 9,70007, com p-valor < 0,0001 (menor que o nível de significância de 0,05). Portanto, rejeita-se a hipótese nula do teste, que indica diferenças nas distribuições dos grupos, ou seja, que no período pós-pandemia houve uma diminuição significativa na defasagem dos relatórios financeiros, que corrobora com a análise descritiva da **Tabela 4** de uma diminuição de aproximadamente 10 dias na publicação no período após início da pandemia.

O segundo teste realizado visou verificar se o fato da companhia pertencer ou não a um nível diferenciado de governança corporativa afetou a defasagem da publicação de seus relatórios financeiros. Portanto, a amostra foi segregada em: empresas em níveis diferenciados de governança (amostra 1) e sem níveis diferenciados de governança (amostra 2). O valor da estatística teste foi de -37,8387, com p-valor < 0,0001 (menor que o nível de significância de 0,05). Sendo assim, nota-se que empresas pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa publicam em torno de três dias a menos do que as empresas não pertencentes a esses níveis de governança. Assim, o fato da empresa estar listada em um dos níveis diferenciados de governança reduz a defasagem na publicação desses relatórios, ou seja, melhora a qualidade das informações contábeis.

Por fim, o terceiro teste teve como intuito identificar se as companhias em níveis diferenciados de governança apresentaram diferença significativa em suas distribuições de defasagem após o início da pandemia. Assim, a amostra foi segregada em companhias em níveis diferenciados após o início da pandemia e demais companhias. O valor da estatística teste foi de -18,1043, com p-valor < 0,0001, sendo assim, percebe-se que os valores referentes a defasagem na publicação dos relatórios financeiros das companhias brasileiras, apresentam diferença significativa em suas distribuições, ao comparar empresas que estão em níveis diferenciados de governança, no período após o início da pandemia, com as demais empresas.

Portanto, nota-se que as empresas em níveis diferenciados de governança corporativa, mesmo em períodos de incerteza (à exemplo, a pandemia), tendem a apresentar relatórios em aproximadamente 9 dias a menos do que as demais empresas. Assim, entende-se que a governança corporativa ajuda a reduzir a defasagem dos relatórios financeiros em períodos de incerteza.

4.3. Análises Adicionais

Para investigar mais profundamente a diminuição da defasagem no período pós início da pandemia, foi realizado uma análise adicional que segregou as companhias com níveis diferenciados de governança corporativa das demais companhias. Nesta análise adicional foi realizado o teste de Wilcoxon duas vezes, em que o primeiro verifica se há diferenças na defasagem de publicação antes e depois do início da pandemia apenas das companhias com níveis diferenciados de GC, e o segundo teste verifica se há diferenças na defasagem, também antes e depois do início da pandemia, apenas para as companhias com níveis tradicionais de governança.

Esta análise adicional foi realizada a partir da percepção de que a redução na defasagem das companhias com níveis diferenciados de governança poderia ser a causa da redução na defasagem na análise de antes e depois do início da pandemia, sem indicar, necessariamente, que as companhias que possuem governança tradicional também tiveram a defasagem reduzida.

Na análise descritiva deste estudo foi evidenciado uma redução de 10 dias de defasagem após início da pandemia, na média, que basicamente coincide com a redução no prazo de publicação das companhias listadas nos níveis diferenciados de governança após o início da pandemia, que foi de 9 dias. Isto indica que a redução total na defasagem após início da pandemia, para a amostra que contém todas as empresas, pode ter sido causada apenas pelas listadas em níveis diferenciados de governança. A **Tabela 6** evidencia justamente isso.

Tabela 6 - Resultados dos Testes de Wilcoxon

Variáveis	Resultados	p-valor
GC1	Amostra 1 = com GC diferenciada antes da pandemia. Amostra 2 = com GC diferenciada depois do início da pandemia. w (soma de postos, amostra 1) = 363.626 $z = (363626 - 342.413) / 5.924,3 = 3,58068$	0,0003***
GC0	Amostra 1 = com GC tradicional antes da pandemia. Amostra 2 = com GC tradicional depois do início da pandemia. w (soma de postos, amostra 1) = 1.280.560 $z = (1.280.560 - 1.253.190) / 15.477,989 = 1,7683175$	0,077

Nota. *** = p-valor significativo ao nível de 1%; GC1 = grupos divididos entre antes e depois do início da pandemia apenas para as companhias listadas em níveis diferenciados de governança. GC0 = grupos divididos entre antes e depois do início da pandemia apenas para as companhias com governança tradicional.

É possível observar que para a amostra com empresas com GC diferenciada há uma redução estatisticamente significativa entre os períodos (p-valor de 0,0003, menor que nível de significância de 0,05). Estas empresas reduziram seus prazos de publicação em aproximadamente 12 dias, em média (valor não inserido na tabela). Já para as companhias com governança tradicional, o p-valor de 0,077 do teste de Wilcoxon, neste caso maior que o nível de significância de 0,05, indica que a pandemia não afetou as datas de publicação destas companhias. Estes resultados corroboram com os argumentos supracitados sobre a possibilidade da redução na defasagem geral ter sido causada pelas companhias com níveis diferenciados de governança.

4.4. Discussão dos resultados

Conforme as análises iniciais, a hipótese de pesquisa relacionada aos efeitos da pandemia na tempestividade das empresas (H1) não foi rejeitada, pois os resultados indicam uma diminuição, estatisticamente significativa, na defasagem da publicação no período após o início da pandemia.

Ao considerar apenas a governança corporativa, foi evidenciado que estar em um dos níveis diferenciados de GC pode contribuir para uma melhor tempestividade, sendo assim não se rejeita a H2, corroborando assim a ideia de Akerlof (1970) e Martins et al. (2014), os quais apontam que a prática de governança corporativa visa fornecer uma redução na assimetria, contribuindo assim para um ganho na qualidade informacional das empresas.

Por fim, ao analisar especificamente se a pandemia afetou significativamente a defasagem de empresas pertencentes aos níveis diferenciados de governança corporativa, os achados evidenciam que há diferença significativa nas distribuições dessas duas amostras (empresas com governança após pandemia x demais empresas), ou seja, a hipótese H3 não foi rejeitada. Cabe ressaltar que as análises adicionais reforçam que a redução da defasagem de publicação incorreu apenas para as companhias com GC diferenciadas, enquanto não houve diferenças nos prazos médios de publicação das companhias com GC tradicionais.

Estes achados nos fornecem evidências de que no período da pandemia, empresas que adotam melhores práticas de governança corporativa, apresentaram melhor tempestividade de seus relatórios se comparadas as demais empresas, sendo assim, em períodos turbulentos, empresas que adotam práticas mais sofisticadas de governança possuem maior resiliência, estando de acordo com a ideia de que períodos de incerteza afetam significativamente o comportamento dos diversos agentes envolvidos no mercado (Baker et al., 2020; Souza & Silva, 2020; Lavarda et al., 2021), com uma melhora na qualidade da informação, mediante rapidez da informação disponibilizada (Ahmad & Kamarudin, 2003; Abdelsalam & Street, 2007).

Talvez a diminuição da defasagem da publicação após o início da pandemia, esteja pautada na teoria da legitimidade e pela teoria dos *stakeholders*. É possível que as empresas que possuem níveis diferenciados de governança busquem se legitimizar no mercado acionário, principalmente em momentos de crise, ao evidenciar as consistências em seus procedimentos internos; que mostra que estão preparadas para diversas situações.

5. Considerações Finais

Este estudo teve como objetivo verificar os efeitos da pandemia Covid-19 e das práticas de governança corporativa na tempestividade dos relatórios financeiros de empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. Os achados denotam que a pandemia afetou de forma significativa a tempestividade na publicação dos relatórios financeiros, mediante a defasagem na publicação.

Foi identificada uma redução na defasagem das publicações trimestrais após o início da pandemia. Estes resultados evidenciam que houve um efeito significativo na tempestividade das empresas, em que as empresas passaram a evidenciar de forma mais rápida suas informações aos usuários.

Ao abordar a governança corporativa, as evidências indicam que o fato da empresa ser de algum nível diferenciado de governança afeta positiva e significativamente a tempestividade dos seus relatórios. Da mesma forma, ao se analisar essas empresas especificamente no período pandêmico, os achados também evidenciam que as empresas que possuem níveis diferenciados de governança passaram a apresentar mais rapidamente suas demonstrações contábeis do que as demais companhias. Sendo assim, nota-se que mesmo em períodos turbulentos, como o da pandemia do Covid-19, empresas que possuem uma melhor estrutura de governança possuem melhor oportunidades de oferecer informações tempestivas aos seus diversos usuários.

Por outro lado, não houve diferenças na defasagem das publicações trimestrais entre as companhias com níveis tradicionais de governança antes e depois do início da pandemia, ou seja, a pandemia não gerou efeitos adversos na tempestividade destas companhias.

Esta pesquisa possui implicações práticas aos diversos usuários da informação contábil, pois fornecem informações acerca dos reflexos de aspectos como a pandemia e governança corporativa na tempestividade da informação. As implicações teóricas dessa pesquisa ajudam na discussão de aspectos que afetam a tempestividade informacional das companhias, contribuindo assim para a linha de pesquisa em qualidade da informação contábil, fornecendo achados relevantes principalmente por discutir esses aspectos em um período de alta incerteza.

Os resultados aqui apresentados contribuem aos diversos usuários da informação contábil por evidenciarem como as empresas listadas na bolsa de valores brasileira reagiram ao período turbulento advindo da pandemia, no quesito tempestividade, dependendo dos níveis de governança. Portanto, perceber que a qualidade da informação em períodos de incerteza pode ser mantida em conformidade com boas práticas de governança corporativa torna-se relevante a uma ampla gama de usuários.

Esta pesquisa possui limitações referentes ao número reduzido de variáveis utilizadas e pela quantificação das variáveis independentes. Sugere-se para pesquisas futuras que outras *proxies* sejam utilizadas, tanto que possam substituir as variáveis independentes, quanto incrementar os modelos mediante variáveis de controle.

Referências

- Aktas, N.; De Bodt, E.; Cousin, J. G. (2011), "Do financial markets care about SRI? Evidence from mergers and acquisitions", Abdelsalam, O. H., & Street, D. L. (2007). *Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by UK listed companies. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 111-130. doi: [10.1016/j.intaccudtax.2007.06.001](https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2007.06.001)
- Abmad, R. A. R., & Kamarudin, K. A. (2003, June). *Audit delay and the timeliness of corporate reporting: Malaysian evidence. In Communication Hawaii International Conference on Business. June, University of Hawaii-West Oahu.*
- Álamos, E. S., & MacKay, C. M. (2022). *Una aplicación time-varying del modelo de cinco factores de Fama & French para medir el desempeño de los mercados accionarios desarrollados en tiempos del Covid-19. Journal of Globalization, Competitiveness and Governability*, 16(2). doi: [10.3232/GCG.2022.V16.N2.03](https://doi.org/10.3232/GCG.2022.V16.N2.03)
- Ariff, A. M., Ibrahim, M. K., & Othman, R. (2007). *Determinants of firm level governance: Malaysian evidence. The International Journal of Business in Society*. 7(5), 562-573. doi: [10.1108/14720700710827158](https://doi.org/10.1108/14720700710827158)
- Akerlof, G. A. (1970). *The Markets for 'lemons': quality uncertainly and the market mechanism. The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. doi: [10.1016/B978-0-12-214850-7.50022-X](https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50022-X)
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., & Terry, S. J. (2020). *COVID-Induced Economic Uncertainty (No. w26983). National Bureau of Economic Research.*
- Beiruth, A. X., Brugni, T. V., Fávoro, L. P., & Goes, A. O. S. (2014). *Níveis diferenciados de governança corporativa e disclosure timeliness: um estudo exploratório no mercado brasileiro. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 4(1), 77-89. doi: [10.18028/rgfc.v4i1.565](https://doi.org/10.18028/rgfc.v4i1.565)
- Clatworthy, M. A., & Peel, M. J. (2016). *The timeliness of UK private company financial reporting: Regulatory and economic influences. The British Accounting Review*, 48(3), 297-315. doi: [10.1016/j.bar.2016.05.001](https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.05.001)
- Coronavirus disease (COVID-19) pandemic. (2021, 19 de fevereiro). World Health Organization (WHO). Recuperado de <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>*
- Erfurth, A. E., & Bezerra, F. A. (2013). *Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 10(1), 32-42.
- Kirch, G., Lima, J. B. N. D., & Terra, P. R. S. (2012). *Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60), 173-186.
- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/civil_03/LEIS/L6404consol.htm*
- Lavarda, R. A. B., Perito, B. Z., Gnipler, L. M., & Rocha, R. V. C. D. (2021). *Open Strategizing e Incerteza Percebida: O Enfoque Estratégico e Contingencial no Enfrentamento à Crise Causada pela Pandemia do Covid-19. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)*, 27, 1-34. doi: [10.1590/1413-2311.311.104094](https://doi.org/10.1590/1413-2311.311.104094)
- Lira, M. C., & de Almeida, S. A. (2020). *A volatilidade no mercado financeiro em tempos da pandemia do (novo) Coronavírus e da Covid-19: Impactos e projeções. Facit Business and Technology Journal*, 1(19).
- Martins, V. G., de Oliveira, A. S., Niyama, J. K., & Diniz, J. A. (2014). *Níveis diferenciados de governança corporativa e a qualidade da informação contábil durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade. ConTexto*, 14(27).
- Pronunciamento técnico CPC 00 (R2), de 10 de dezembro de 2019. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Recuperado de [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)*

Russo, F. M., & Corseuil, C. H. (2021). *Impacto da Pandemia da COVID-19 sobre o Mercado de Trabalho*. Brasília: Organização Internacional do Trabalho (OIT) no Brasil. Recuperado de: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/---ilo-brasilia/documents/publication/wcms_827549.pdf

Salgado, N. D. N. B., & de Souza, P. V. S. (2021). O Efeito da Tempestividade Contábil no Gerenciamento de Resultados de Empresas Brasileiras Listadas na B3. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 039-055. doi: [10.14392/asaa.2021140102](https://doi.org/10.14392/asaa.2021140102)

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas [SEBRAE]. (2020). *O Impacto da pandemia de corona vírus nos Pequenos Negócios*. (2ª ed.). São Paulo. Recuperado de: [https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Imagens%20SebraeNA/Pesquisa%20O%20impacto%20do%20Coronav%C3%ADrus%20nos%20pequenos%20neg%C3%B3cios%20-%20Pesquisa%20completa%20n%C2%BA2%20\(09042020\).pdf](https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Imagens%20SebraeNA/Pesquisa%20O%20impacto%20do%20Coronav%C3%ADrus%20nos%20pequenos%20neg%C3%B3cios%20-%20Pesquisa%20completa%20n%C2%BA2%20(09042020).pdf)

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783. doi: [10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x](https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x)

Sousa, M. A. B., Fernandes, C. F., Bezerra, R. P. P., & Ribeiro, S. P. (2016). Qualidade da informação contábil: uma análise de suas características com base na percepção do usuário externo. *Iberoamerican Journal of Industrial Engineering*, 8(15), 208-227.

Souza, P. V. S., Silva, A. G. A., & Macedo, M. A. S. (2018). Determinantes da perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(37), 52-70. doi: [10.5007/2175-8069.2018v15n37p52](https://doi.org/10.5007/2175-8069.2018v15n37p52)

Souza, P. V. S., & Silva, C. A. T. (2020). Effects of COVID-19 pandemic on international capital markets. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(6), 163.

Stevenson, W. J. (2001). *Estatística Aplicada à Administração*. (1ª ed.). Harbras.

.....