



Instituto Politécnico  
de Viana do Castelo



**A auditoria financeira e a manipulação de resultados em contexto de SNC: o caso português**

**Edite Lima Rodrigues**

*Dissertação apresentada ao Instituto Politécnico de Viana do Castelo para obtenção do Grau de Mestre em Contabilidade e Finanças*

**Orientada por**

**Prof. Doutora Marta Alexandra Silva Guerreiro**

Viana do Castelo, março, 2015





Instituto Politécnico  
de Viana do Castelo



**A auditoria financeira e a deteção da manipulação de resultados em contexto de SNC:  
o caso português**

**Edite Lima Rodrigues**

**Prof. Doutora Marta Alexandra Silva Guerreiro**

**Viana do Castelo, março, 2015**

## Resumo

A presente dissertação debruça-se sobre a relação entre a auditoria e a manipulação de resultados e a influência da auditoria sobre esta prática.

Para tal, abordamos as teorias subjacentes à origem da manipulação de resultados, a harmonização da regulamentação contabilística e da regulamentação da auditoria, assim como aspetos da auditoria, fatores estes relevantes para o nosso estudo e com repercussões na manipulação de resultados.

A análise empírica caracteriza-se numa regressão linear que relaciona o tipo de opinião e qualidade da auditoria e três variáveis de controlo, dimensão da empresa, endividamento e resultados líquidos do ano anterior com a manipulação de resultados. Por sua vez, a estimação dos *accruals* discricionários (*proxy* da manipulação de resultados) foi efetuada através do Modelo de Jones modificado Kothari *et al.* (2005). A amostra coincide com empresas portuguesas e com títulos cotados em bolsa para o período de 2010 a 2013, ou seja, pós adoção das IFRS.

As evidências empíricas apontam para a inexistência de uma relação linear entre as *proxys* da manipulação de resultados adotadas e as variáveis de auditoria. Não obstante, existe uma relação linear entre a variável dependente e as variáveis de controlo, dimensão da empresa, para o período de 2010 a 2013 no caso português.

Assim, o estudo demonstra que não é possível concluir que a auditoria, expressa em tipo de opinião e qualidade de auditoria, tenha um impacto na manipulação de resultados.

**Palavras-chave: Manipulação de Resultados, Accruals Discricionários, Auditoria, Sistema de Normalização Contabilística (SNC)**

## **Resumen**

Esta tesis se centra en la relación entre la auditoría y la manipulación de los resultados y la influencia de la auditoría de esta práctica.

Con este fin, se discuten las teorías detrás del origen de arreglo de partidos, la armonización de las normas y la regulación de la auditoría de contabilidad, así como aspectos de la auditoría, estos factores relevantes para nuestro estudio y las implicaciones para el arreglo de partidos.

Las funciones de análisis empíricos están en una regresión lineal que relaciona el tipo de opinión y de calidad de la auditoría y tres variables de control, tamaño de la empresa, la deuda y los ingresos netos del año anterior con el amaño de partidos. A su vez, la estimación del devengo discrecionales (resultados manejo de proxy) se realizó utilizando el modelo de Jones modificado Kothari et al. (2005). La muestra coincide con empresas portuguesas y valores listados para el periodo 2010-2013, es decir, posterior adoção IFRS.

La evidencia empírica apunta a la falta de una relación lineal entre la manipulación de los resultados de auditoría adoptadas y las variables proxies. Sin embargo existe una relación lineal entre la variable dependiente y la variable de control tamaño de la empresa para el período 2010-2013 en el caso portugués.

Por lo tanto, el estudio muestra que no es posible concluir que la opinión de auditoría y calidad de la auditoría, tiene un impacto en los resultados de la manipulación.

Palabras clave: **Resultados de manipulación, discrecionales Acumulaciones, Auditoría, Sistema Estándar de Contabilidad**

## **Abstract**

This dissertation focuses on the relationship between financial audit and earnings management and the influence of the audit on it.

To this end, we discuss the theories behind the origin of earnings management, harmonization of accounting rules and regulation of financial audit, as well as important aspects of financial audit. These factors are relevant to our study and have implications for earnings management.

The empirical analysis was made using a linear regression that relates the type of opinion and the audit quality and three control variables, firm size, debt and net income of the previous year with the earnings management. In turn, the estimation of discretionary accrual (earnings management proxy) was performed using the modified Jones Model by Kothari et al. (2005). The sample coincides with Portuguese companies with listed securities for the period 2010-2013, this is, post IFRS adoption.

Empirical evidence reveals the lack of a linear relationship between the earnings management's proxy and audit variables. Nevertheless, there is a linear relationship between the dependent variable and the control variable firm size for the period 2010-2013 in the Portuguese case.

Thus, the study shows that it is not possible to conclude that the audit opinion, expressed in type and audit quality, has an impact on earnings management.

**Keywords: Earnings Management, Discretionary Accruals, Audit, Accounting Standard System**

## **Dedicatória**

Ao Pedro e ao Tiago.

## **Agradecimentos**

A presente dissertação é fruto de empenho, dedicação e determinação. Contudo, esta não se esgota nestas características. A dissertação concretizou-se também pelos diversos apoios recebidos ao longo da sua elaboração.

Assim, quero agradecer à minha orientadora Prof. Doutora Marta Guerreiro pelo tempo despendido na melhoria constante e pela sua preciosa contribuição e orientação; à minha família por me ter proporcionado a possibilidade de me dedicar a esta investigação, aos meus amigos pelo apoio e, por fim, mas não menos importante, ao Pedro e ao Tiago pela compreensão e alento transmitido para almejar este objetivo de caráter académico que lhes roubou a minha atenção.

Obrigada a todos.

## **Lista de Siglas**

**ACAP** *Advisory on the Auditing Profession*

**AICPA** *American Institute of Certified Public Accountants*

**CE** Comissão Europeia

**CEO** *Chief Executive Officer*

**CFO** *Cash flow* operacional

**CLC** Certificação Legal de Contas

**CMVM** Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

**CNC** Comissão de Normalização Contabilística

**CNSA** Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria

**CSC** Código das Sociedades Comerciais

**DRA** Diretrizes de Revisão/Auditoria

**EUA** Estados Unidos da América

**EOROC** Estatutos da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

**IAS** *International Accounting Standards*

**IASB** *International Accounting Standards Board*

**IFAC** *International Federation of Accountants*

**IFRS** *International Financial Reporting Standards*

**IOSCO** *International Organization of Securities Commission*

**ISA** *International Standard on Auditing* – Norma Internacional de Auditoria

**LN** Logaritmo natural

**NCRF** Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

**OPI** Ofertas Públicas Iniciais

**OROC** Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

**POC** Plano Oficial de Contabilidade

**PWC** Pricewaterhouse Coopers

**ROC** Revisor Oficial de Contas

**SGPS** Sociedade Gestora de Participações Sociais

**SNC** Sistema de Normalização Contabilística

**SPSS** *Statistical Package for the Social Sciences*

**SROC** Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

**UE** União Europeia

**VIF** *Variance Inflation Factor*

## Índice

RESUMO -----	I
RESUMEN -----	II
ABSTRACT-----	III
DEDICATÓRIA -----	IV
AGRADECIMENTOS-----	V
LISTA DE SIGLAS -----	VI
INTRODUÇÃO-----	2
CAPÍTULO I - MANIPULAÇÃO DE RESULTADOS -----	5
1.1. Conceito de Manipulação de Resultados-----	5
1.2. Teorias associadas à Manipulação de Resultados-----	7
1.2.1. Teoria da agência-----	7
1.2.2. Teoria positiva da contabilidade-----	8
1.3. Incentivos à manipulação de resultados-----	10
1.3.1. Custos de agência-----	10
1.3.2. Assimetria de informação-----	15
1.3.3. Terceiros-----	17
1.3.4. Impostos-----	20
1.4. Incentivos no caso português-----	21
1.5. Formas de manipulação de resultados em Portugal-----	23
Síntese do capítulo-----	25
CAPÍTULO II – A REGULAMENTAÇÃO CONTABILÍSTICO E A MANIPULAÇÃO DE RESULTADOS-----	27

2.1. Processo de harmonização da regulamentação contabilística -----	27
2.2. Estudos sobre a influência da adoção das IFRS na manipulação de resultados-----	29
Síntese do capítulo -----	33
CAPÍTULO III – AUDITORIA -----	36
3.1. Definição de auditoria -----	36
3.2. Princípios fundamentais da prática da auditoria -----	37
3.3. A independência-----	37
3.3.1. Controlo de qualidade-----	38
3.4. Honorários de auditoria -----	39
3.5. Relatórios de auditoria-----	40
3.6. A Evolução recente da regulamentação da auditoria-----	42
3.7. Estudos sobre a auditoria e a manipulação de resultados -----	45
3.7.1. A qualidade da auditoria -----	45
3.7.2. O tipo de opinião-----	46
Síntese do capítulo -----	51
CAPÍTULO IV – ESTUDO EMPÍRICO -----	54
4.1. Hipóteses de estudo e recolha de dados -----	54
4.1.1. Hipóteses de estudo-----	54
4.1.2. Universo e amostra-----	57
4.2. Método de recolha e tratamento de dados -----	57
4.3. Definição das variáveis-----	58
4.3.1. Definição da variável dependente-----	58
4.3.2. Definição das variáveis independentes-----	59
4.4. Descrição dos resultados -----	62
4.4.1 Análise dos resultados da estimação dos <i>accruals</i> discricionários -----	62
4.4.2. Análise bivariada -----	68
4.2. Análise multivariada -----	72
4.3.1. Indústria -----	73
4.3.2. Não Indústria-----	74

Síntese do capítulo -----	77
CONCLUSÃO -----	79
BIBLIOGRAFIA -----	82
APÊNDICE -----	91

## Índice de Tabelas

Tabela 1 - Quadro Síntese Estudos Regulamentação contábilística e Manipulação de Resultados .....	32
Tabela 2 - Quadro Síntese qualidade da auditoria e tipo de opinião com a manipulação de resultados.....	51
Tabela 3 - Quadro Síntese Variáveis explicativas .....	61
Tabela 4 - Estatística descritiva - Accruals discricionários - Indústria .....	62
Tabela 5 - Estatísticas descritivas - Accruals discricionários - Não indústria .....	62
Tabela 6 - Estatísticas descritivas - Accruals discricionários – Amostra total .....	63
Tabela 7 - Frequência da qualidade da auditoria - Indústria.....	63
Tabela 8 - Frequência da qualidade da auditoria - Não indústria.....	64
Tabela 7 - Frequência da qualidade da auditoria – Amostra total .....	64
Tabela 10 - Frequência do tipo de opinião - Indústria .....	65
Tabela 11 - Frequência do tipo de opinião - Não indústria.....	65
Tabela 12 - Frequência do tipo de opinião – Amostra total.....	65
Tabela 10 - Frequência do tipo de opinião por empresa auditora.....	66
Tabela 15 - Estatísticas descritivas do logaritmo natural do ativo e do endividamento - Indústria .....	66
Tabela 16 - Estatísticas descritivas do logaritmo natural do ativo e do endividamento - Não Indústria .....	66
Tabela 17 - Estatísticas descritivas do logaritmo natural do ativo e do endividamento – Amostra total.....	66
Tabela 18 - Frequência de perda no ano anterior - Indústria.....	67
Tabela 19 - Frequência de perda no ano anterior - Não indústria.....	67
Tabela 20 - Frequência perda no ano anterior.....	67
Tabela 21 - Correlações de Pearson - Indústria.....	69
Tabela 22 - Correlações de Pearson - Não indústria .....	70
Tabela 23 - Correlações de Pearson .....	71
Tabela 24 – Sumário regressão linear - Indústria .....	73
Tabela 25 - Tabela Anova - Indústria .....	73
Tabela 26 - Coeficientes da regressão linear - Indústria.....	73
Tabela 27 - Sumário regressão linear - Não indústria.....	74
Tabela 28 - Tabela Anova - Não indústria .....	74
Tabela 29 - Coeficientes regressão linear - Não indústria.....	75
Tabela 30 - Sumário regressão linear - Amostra total.....	75
Tabela 31 - Tabela Anova - Amostra total.....	76
Tabela 32 - Coeficientes regressão linear - Amostra total.....	76
Tabela 32 - Lista de Empresas da Amostra.....	91

## **Índice de Ilustrações**

Ilustração 1 - Tipo de Certificação Legal de Contas.....	42
----------------------------------------------------------	----

# Introdução

## Introdução

A qualidade da informação contabilística e financeira tem assumido um papel preponderante com maior enfoque na literatura mais recente, estando a sua relevância assente no facto da referida informação consistir a base de tomada de decisões de investidores e outros *stakeholders*.

Não obstante, a Teoria da agência e a teoria positiva da contabilidade preconizam a existência de incentivos claros para que os gestores executem práticas de contabilidade. Estas encerram motivações de diversas ordens que levam a uma distorção da situação real da empresa, estimulando os utilizadores no sentido pretendido pelos gestores. Estas teorias são corroboradas pela evidência empírica. As práticas de contabilidade podem consubstanciar-se no aproveitamento da ambiguidade das normas contabilísticas vigentes ou, num grau mais severo, em práticas fraudulentas para servir as motivações do gestor. Estas estratégias que empolam ou atenuam os resultados são comumente designadas de manipulação de resultados.

Para tal, diversos autores (Jones, 1991; Dechow, Sloan & Sweeney, 1995; Dechow & Dichev, 2002; Kothari, Leone & Wasley, 2005) debruçaram-se sobre a forma de expressar matematicamente o cômputo da manipulação de resultados. Este apresenta denominadores comuns, designadamente o da *proxy* da manipulação de resultados, *accruals* discricionários, e a sua aferição como sendo a diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não discricionários. Paralelamente, foram surgindo métodos alternativos tal como o Modelo de DeAngelo (1986) e de DeAngelo, De Angelo & Skinner (1994) utilizado por Bauwhede, Willkens & Gaeremynck(2003), o Modelo modificado de acordo com DeFond & Jiambalvo (1994) - usado por Becker, DeFond, Jiambalvo & Subramanyam (1998), o Modelo de Jones modificado segundo Larcker e Richardson (2004) usado no estudo desenvolvido por Tsipouridou e Spathis (2012) e também como Marra, Mazzola & Prencipe (2011) que usou o modelo de DeFond & Park (2001) para determinar o valor de *abnormal working capital accrual* (AWCA), variável considerada como *proxy* da manipulação de resultados.

A deteção desta prática pelo gestor, que pode assumir-se como uma simples engenharia contabilística ou, a um nível agravado, como fraude contabilística, cabe à equipa auditora externa. Desta forma, a qualidade da informação financeira é atestada pela auditoria às contas

efetuadas por entidade externa e independente, maioritariamente sob a forma de uma Certificação Legal de Contas (CLC).

Não obstante, foram vários os escândalos contabilísticos e financeiros, como a Enron, WorldCom, Parmalat e Lehman Brothers, que levaram a questionar a veracidade subjacente às peças contabilísticas, ameaçando a qualidade que deveria assistir às mesmas. Estes envolviam não somente a empresa que perpetuava tal ato como também a empresa que efetuava a auditoria às contas.

O sistema normativo de contabilidade vigente pauta os profissionais que operam no âmbito da auditoria e da contabilidade. Este sofreu uma alteração de paradigma, passando a assentar mais em princípios, podendo ter como consequência o incremento do julgamento profissional. A alteração no sistema normativo entrou em vigor faseadamente, tendo tido início em 2005 com a adoção obrigatória nas demonstrações financeiras das empresas com títulos cotados em Bolsa de Valores, e com a adoção para as restantes empresas a partir de 2010.

Face ao exposto, a dissertação estrutura-se em quatro capítulos. O primeiro capítulo aborda a manipulação de resultados, no que concerne aos conceitos e teorias subjacentes à sua ocorrência. O segundo capítulo incide sobre o processo de harmonização do normativo de contabilidade, enfatizando o contexto contabilístico em Portugal. Já o terceiro capítulo debruça-se sobre a caracterização da auditoria financeira em matéria de princípios orientadores e diretrizes que orientam a atividade de auditoria, assim como dos relatórios emitidos no âmbito da CLC. O quarto e último capítulo efetua a apresentação das hipóteses de estudo, definição das variáveis e do modelo empírico com vista a testar as hipóteses, assim como a análise e discussão dos resultados.

Por fim, são traçadas as principais conclusões da presente dissertação, bem como a apresentação de sugestões para investigações futuras.

## **Capítulo I - Manipulação de Resultados**

## Capítulo I - Manipulação de Resultados

A complexidade do conceito de manipulação de resultados exige a sua desmitificação quanto às ténues fronteiras existentes com expressões relacionadas e identificar claramente a que fenómeno nos estamos a referir e em que circunstâncias nos encontramos perante a manipulação de resultados.

Assim, este capítulo debruçar-se-á sobre a definição do conceito de manipulação de resultados por parte de diversos autores, assim como a de expressões com as quais poderá ser confundido ou até mesmo verificar-se uma sobreposição.

Para além disso, abordar-se-á as teorias subjacentes à sua génese e, conseqüentemente identificar-se-á os incentivos que levam à adoção desta prática oportunista.

Revelou-se também pertinente proceder a uma caracterização da realidade portuguesa do sistema contabilístico e fiscal de forma a contextualizar a relevância dos incentivos à manipulação de resultados.

### 1.1. Conceito de Manipulação de Resultados

A expressão *earnings management*, ou manipulação de resultados consiste, de acordo com Healy & Wahlen (1999), na utilização, por parte dos gestores, da subjetividade na interpretação das normas influenciando a elaboração das demonstrações financeiras e, por conseguinte, a perceção dos *stakeholders* sobre o desempenho da empresa. Ainda segundo os mesmos autores, aos quais se junta Schipper (1989), esta prática sustenta-se na obtenção de benefício para os gestores ou para a empresa.

Importa salientar que quando a flexibilidade da norma é usado no sentido de refletir uma imagem adequada e verdadeira da empresa, então esta prática não pode ser entendida como manipulação de resultados (Schipper, 1989; Healy e Wahlen, 1999; Beneish, 2001). Assim sendo e, de acordo com o último autor, é possível distinguir (i) manipulação de resultados oportunista, que consiste numa imagem distorcida da empresa com intuito de iludir os investidores, e (ii) manipulação de resultados informativa, que se consubstancia na imputação nas demonstrações financeiras das expectativas dos gestores relativamente aos *cash-flows* futuros da empresa originando um conteúdo mais informativo.

Existem ainda diversas associações a esta expressão “*earnings management*” como sejam “gestão de resultados”, “contabilidade criativa” e “manipulação de resultados”.

A manipulação de resultados é entendida por Rosner (2003) como sendo um conceito mais abrangente do que gestão de resultados, na medida em que encerra igualmente práticas ilegais como a fraude contabilística. Embora ambas consistam no recurso deliberado a técnicas com intuito de alcançar os resultados desejados, divergem pelas técnicas adotadas e pela intensidade subjacente às mesmas.

Contudo, outros autores (Villarroya 2003; Scott, 2003 e Cordeiro, 2005) argumentam que a manipulação de resultados não se identifica com uma infração, não sendo, desta forma, penalizada legalmente. Não obstante, se aquela implica um impacto materialmente relevante da situação financeira da empresa, então cumpre ao auditor a emissão de parecer com reservas no relatório de auditoria.

Watts & Zimmerman (1990) defendem que a manipulação de resultados ocorre quando o gestor exerce a sua discricção sobre os dados contabilísticos, com ou sem restrições, em que aquela pode ser exercida quer para a maximização do valor da empresa, quer oportunisticamente. Contudo, esta definição pressupõe por um lado que a informação não é perfeita e, por outro lado que alguns dos utilizadores dos dados contabilísticos estão impossibilitados ou são incapazes de detetar os efeitos da manipulação sob pena de incorrer em custos elevados.

Contudo, existem definições alternativas, como a de Schipper (1999), que associa a manipulação de resultados à adoção de práticas que afetam elementos úteis de decisão ou à implementação de práticas inconsistentes com o normativo contabilístico. Outros autores como Healy & Wahlen (1999) definem a manipulação de resultados como sendo o recurso ao julgamento profissional, no âmbito do relato financeiro e nas transações estruturais, com intuito de espelhar um desempenho da empresa que não corresponde ao real ou para influenciar resultados dependentes de dados contabilísticos.

Assim sendo, resulta então uma categorização da manipulação de resultados de acordo com os incentivos subjacentes à sua prática pelos gestores, designadamente: (i) agressivas – quando a imagem da empresa é melhorada decorrente de uma atuação incidente sobre os resultados (*income increasing*); (ii) conservadoras – quando o intuito é espelhar uma situação menos próspera da empresa (*income decreasing*); (iii) alisamento de resultados (*earnings smoothing*) –

quando visa transparecer uma imagem estável da empresa indo ao encontro do perfil de investidores avessos ao risco.

Face ao exposto, é de extrema relevância a familiarização com as teorias subjacentes a este conceito.

## **1.2. Teorias associadas à Manipulação de Resultados**

A manipulação de resultados pode encontrar a sua essência nas duas teorias abordadas de seguida: a Teoria da agência e a Teoria positiva da contabilidade.

### **1.2.1. Teoria da agência**

A Teoria da agência centra-se na explicação da dinâmica subjacente à relação entre duas entidades, o principal e o agente, em que o segundo atua em benefício do primeiro. A situação mais exemplificativa desta teoria é o vínculo laboral, o qual pode ser personificado pelo gestor e pelos *shareholders* (Jensen & Meckling, 1976).

Em contexto de concorrência, o principal espera que o agente maximize o lucro ou o valor de mercado da empresa. Não obstante, o gestor pode reger-se pelos seus próprios objetivos, podendo estes não coincidir com os dos *shareholders*. Assim sendo, gera-se uma divergência, que dita um revés na maximização do lucro ou do valor de mercado, fruto de ações dissimuladas por parte do gestor ou da assimetria de informação entre estes dois atores.

Para colmatar esta divergência, as soluções passam pela implementação de incentivos, tais como um contrato no qual se encontra explícito incentivos e partilha de risco (Holmstrom, 1979; Mirrlees, 1999;). Estes autores defendem que a aversão ao risco devia ser uma das características dos gestores e que os contratos celebrados entre o gestor e os *shareholders* devem ponderar adequadamente incentivos e partilha de risco.

Por outro lado, a literatura mais recente debruçou-se sobre a correta tomada de decisão por parte do gestor. Neste âmbito, comprova-se que a existência de custos elevados decorre da errada tomada de decisão do gestor na ótica dos *shareholders*, em vez da elevada exposição ao risco. A tomada de decisão pode consubstanciar-se na manipulação de contas. Esta temática tem sido recentemente objeto de estudo, revelando os custos elevados decorrentes da execução de ações duvidosas praticadas pelos gestores com intuito de incrementar a sua

riqueza. Este fenómeno agudiza-se quando o gestor tem perspectivas de sair da empresa e os seus incentivos são de curto prazo (Hart, 2011).

Com intuito de mitigar as divergências existentes, para além dos custos de agência, o principal pode incorrer em custos de monitorização (como, por exemplo, auditoria, estruturas de governo da sociedade) de forma a condicionar a atuação do agente. Adicionalmente, pode haver os custos de ligação, (por exemplo, esquemas de incentivo ou de recompensas) para inibir a tomada de decisões que possam prejudicar o principal ou que assegurem a compensação de ações prejudiciais. Mesmo assim, as divergências não serão totalmente diluídas, apontando-se para a existência de um terceiro custo, designado de custo residual (Shapiro, 2005). Este consiste no custo decorrente da inconsistência entre os objetivos do gestor e os dos *shareholders*, apesar da existência dos custos de monitorização e de ligação.

Jensen & Meckling (1976) aferem que a otimização das decisões na perspectiva do principal é impraticável sem a existência de custos.

### **1.2.2. Teoria positiva da contabilidade**

A introdução de métodos financeiros empíricos na contabilidade financeira por Ball & Brown (1968), Beaver (1968) e outros autores no final da década de 60 está na origem do desenvolvimento da contabilidade positiva.

De acordo com a Teoria positiva da contabilidade (Watts & Zimmerman, 1978, 1986, 1990) na sua versão original, num contexto de regulação ou de pressão política, atendendo à conjuntura fiscal, existe uma maior motivação na adoção de práticas contabilísticas que induzem a resultados baixos em detrimento de resultados elevados. Na situação inversa, isto é, se a empresa se insere numa envolvente não regulamentada, os resultados tendem a ser superiores. Consequentemente, a compensação monetária do gestor, sempre que se verifica que, é superior às consequências fiscais.

De acordo com Milne (2002), estudos subsequentes (Zmijewski & Hagerman, 1981; Healy, 1985; Press & Weintrop, 1990) estenderam a argumentação da Teoria positiva da contabilidade à análise da escolha do método contabilístico na qual o gestor tem a possibilidade de escolher de entre um manancial de procedimentos contabilísticos.

A previsão das práticas contabilísticas tem associada a necessidade de acréscimo de informação e/ou custos de transação. Neste âmbito, foram utilizados os custos de agência

como (i) endividamento, (ii) contratos de remuneração, (iii) informação positiva e (iv) custos políticos, os quais geram valor, que, por sua vez, fundamentam hipóteses sobre as práticas contabilísticas.

Os custos de endividamento encontram a sua importância na tentativa dos profissionais de contabilidade em minimizá-los e reduzir as práticas fraudulentas com a sua inclusão nos contratos de endividamento.

Conforme já mencionado, o recurso à informação contabilística nos vínculos laborais podem reduzir os custos de agência.

O fato de não só estes custos rotulados como custos de agência, assim como outros custos contratuais poderem influenciar as escolhas organizacionais e mais particularmente as escolhas contabilísticas, levou à adoção do conceito de custos de contratação em detrimento de custos de agência. Desta forma, surge uma nova abordagem da Teoria Positiva da Contabilidade. Aquele conceito abarca não só os custos de agência como os custos de transação, custos de informação, custos de renegociação e custos de falência (Watts & Zimmerman, 1990). A revisão da teoria original, levou à formulação de três hipóteses:

- (i) Hipótese 1 – Plano de incentivos – os gestores das empresas onde existe um plano de incentivos são motivados a crescer resultados no exercício atual provenientes de exercícios futuros, *ceteris paribus*;
- (ii) Hipótese 2 – Debt to Equity Ratio – Quanto maior for este rácio maior a propensão do gestor em optar por procedimentos contabilísticos de transferência de resultados de períodos futuros para o exercício corrente, *ceteris paribus*;
- (iii) Hipótese 3 - Dimensão – Quanto maior a empresa, maior a tendência para o deferimento de resultados do exercício presente.

Por outro lado, outros autores enfatizaram a relação existente entre a contabilidade e a cotação das ações através da perspectiva da informação. Esta, de acordo com a teoria financeira de Modigliani e Miller (1958), é irrelevante para prever e explicar as escolhas contabilísticas, pois assume-se que as escolhas contabilísticas não têm qualquer impacto no valor de mercado da empresa. Segundo a teoria dos referidos autores, a informação não tem custo, como tal não existe custos de transação. Assim sendo, se os métodos contabilísticos não afetam os impostos, consequentemente, não impactam no valor de mercado. Neste contexto, não existe fundamento para prever ou explicar as escolhas contabilísticas. Esta irá ocorrer com a introdução de informação e/ou custos de transação.

### **1.3. Incentivos à manipulação de resultados**

No seguimento das teorias expostas, decorre a identificação dos incentivos para a prática de manipulação de resultados. Estes podem ser categorizados, segundo Fields, Lys & Vincent (2001), pelas imperfeições que caracterizam o mercado, como (i) os custos de agência, (ii) assimetria de informação e (iii) influência sobre terceiros.

#### **1.3.1. Custos de agência**

##### **1.3.1.1. Contratos**

A manipulação de resultados influencia um ou mais vínculos contratuais celebrados com a empresa, os quais incluem acordos de compensação dos gestores, bem como as obrigações subjacentes ao empréstimo onde estão previstas diversas situações e as respetivas restrições e obrigações. Dependendo da estrutura assumida, podem ser levadas a cabo práticas contabilísticas no sentido de aumentar a compensação do gestor ou evitar a violação das obrigações contratuais do empréstimo.

##### **1.3.1.1.1. Compensação dos gestores**

Os gestores e os acionistas, embora pretendam maximizar a sua utilidade, esta não é coincidente para ambos os agentes, pois se por um lado, os gestores aspiram a uma carreira, prestígio, reputação, poder, conforto, luxo, entre outros, que a empresa lhe pode proporcionar, por outro lado, os acionistas ambicionam a maximização do valor atualizado líquido da empresa. Este fato encontra os seus fundamentos na Teoria da agência, a qual preconiza que o hiato existente entre estes dois agentes decorre da apropriação por parte do gestor de recursos da empresa em benefício próprio, resultando na redução do seu valor e por conseguinte da utilidade dos acionistas, na medida que aquele indicador não constitui o objetivo primordial dos gestores (Jensen & Meckling, 1976).

Assim sendo, a convergência das motivações dos dois agentes é possível com a imposição de contratos de remuneração onde são prescritas cláusulas que potenciam a maximização do valor da empresa. Estas pautam-se por duas estratégias (i) a atribuição de ações da empresa e (ii) indexação de parte da remuneração a medidas de desempenho assentes em variáveis

contabilísticas. Esta última estratégia consiste numa componente variável da remuneração dos gestores geralmente indexada ao resultado líquido, à rentabilidade do ativo ou à rentabilidade do capital próprio, se se tratarem de incentivos de curto prazo, ou ao desempenho da cotação, se se tratarem de incentivos de longo prazo.

Esta temática foi objeto de análise por diversos autores cujos estudos se apresentam de seguida de forma sucinta.

Através da metodologia dos *accruals* discricionários, medidos através dos *accruals* totais, Healy (1985) debruçou-se sobre a compensação dos gestores sob a hipótese de que o gestor opta pelos *accruals* discricionários presentes com vista à maximização da compensação de dos períodos. Para isso, fundamentou-se em 447 observações correspondentes a empresas industriais americanas procurando identificar um valor máximo e mínimo para esta remuneração variável. Os resultados revelaram a existência de *accruals* discricionários negativos (isto é, transferência de resultados para o período seguinte) quando os resultados estão aquém do limite mínimo e além do limite máximo e a existência de *accruals* discricionários positivos para resultados compreendidos entre os limites.

Contrariamente a Healy (1985), os resultados do estudo de Gaver, Gaver & Austin(1995) são coerentes com a existência de alisamento de resultados. Sob esta hipótese, quando os resultados antes de *accruals* discricionários se encontram abaixo do limite mínimo, os gestores são incentivados a incrementar os resultados e vice-versa. Estas evidências foram obtidas com base nos dados de 102 empresas, entre 1980 e 1990, tendo sido os mesmos trabalhados da seguinte forma: os dados foram agrupados de acordo com o critério posicionamento do rendimento antes dos *accruals* discricionários face ao limite mínimo calculado. Resulta assim, o grupo LOW (abaixo) e o grupo MID (acima).

Os autores foram mais além e ramificaram o segundo grupo com os dados que estavam sujeitos ao limite máximo e os que não estavam sujeitos. O único aspeto que se mantém relativamente ao estudo de Healy (1985) é a estimação dos *accruals* discricionários através dos *accruals* totais.

Já Holthausen, Larcker & Sloan(1995) estudaram a maximização do valor presente das compensações dos gestores recorrendo ao Modelo modificado de Jones (1991). Os autores selecionaram 443 observações que se reportam aos anos de 1982 a 1984 e 1987 a 1991 conduzindo à aferência de *accruals* discricionários negativos quando os resultados se encontram para além do limite máximo. Contudo, e contrariamente a Healy (1985), o estudo não foi

conclusivo quanto à existência de *accruals* discricionários negativos abaixo do limite mínimo, devendo-se potencialmente a metodologia utilizada assim como à amostra do estudo, pois segundo os autores verificou-se uma alteração significativa no plano de bônus (compensação) entre 1970 e 1980.

Guidry, Leone & Rock (1999) seguiram a linha de estudo dos autores anteriores apontando, no entanto, limitações ao tratamento da amostra no que se refere à sua heterogeneidade na estrutura de compensação do gestor. Assim, a amostra selecionada compreendeu 179 dados de empresas entre 1993 e 1995, estando segmentados por unidade de negócio. Aqueles foram divididos em três grupos: LOW, onde recaem os gestores que não auferem bônus no ano corrente o que implica que a performance da empresa está abaixo de 80% do objetivo em todas as componentes da compensação; UPP – onde se identifica os gestores que alcançaram a compensação máxima pelo que o desempenho da empresa com base nos indicadores correspondeu às expectativas; e por fim MID – grupo no qual os gestores auferiram bônus mas este não coincide com o máximo, sendo necessário proceder à manipulação de resultados positiva para que o máximo bônus se concretize.

Para possibilitar a comparação dos resultados com estudos empíricos anteriores, foram utilizados várias formas de estimação dos *accruals* discricionários: *accruals* totais, Modelo de Jones 1991 modificado e a reserva de inventário.

Os resultados obtidos são consistentes com a hipótese de maximização da compensação defendida por Healy (1985).

Balsam (1998) focou-se igualmente na caracterização da relação existente entre as escolhas contabilísticas e as compensações dos gestores recorrendo ao Modelo de Jones modificado (1991). A amostra é composta pelas observações de compensações de gestores de 800 grandes empresas desde 1980 até 1993, concluindo que a relação entre as duas variáveis identificadas é mais significativa quando os *accruals* discricionários são positivos do que quando são negativos. Adicionalmente, o estudo permitiu a descoberta de que esta associação é inconstante, sendo mais expressiva em determinadas circunstâncias das quais se destaca o encobrimento de prejuízos.

Gul, Chen & Tsui (2003) vão mais além, relacionando não só os *accruals* discricionários com a compensação dos gestores, mas verificando se estes têm participação nas empresas, assim como com os honorários de auditoria. Para isso, utilizou o modelo de Jones modificado (1995) para a estimação dos dados de 1993 de 648 empresas australianas. Os autores

introduziram variáveis de controlo como o endividamento de médio e longo prazo, a rentabilidade operacional dos ativos e a existência de prejuízos, estando estas inerentes à manipulação de resultados, e surtindo uma associação entre elas e os honorários dos auditores. Tal como nas pesquisas anteriores, existe uma relação positiva entre as compensações dos gestores indexadas aos resultados e a manipulação de resultados. Gul *et al.* (2003) constataram também que quanto mais elevados os *accruals* discricionários, mais elevados os honorários de auditoria. Quando a compensação assume a forma de atribuição de ações, os honorários de auditoria são baixos, indiciando um nível de manipulação de resultados inferior.

Em termos gerais, os estudos elaborados corroboraram a existência de manipulação de resultados com vista ao incremento da respetiva compensação independentemente da sua forma, incremento, redução ou alisamento.

### **1.3.1.2. Contratos de Empréstimos**

Os contratos de empréstimos têm igualmente como referência os dados contabilísticos com vista a construir indicadores de monitorização e controlo do desempenho da empresa de forma a garantir o cumprimento do reembolso da totalidade da dívida contraída assim como dos respetivos juros. Assim, procura-se a minimização do risco de transferência de riqueza para os acionistas em detrimento dos credores, tal como defendido por Sweeney (1994). Aqueles indicadores consubstanciam-se em cláusulas que inibem o comportamento oportunista dos gestores, o qual se traduziria em elevados custos com a renegociação do empréstimo ou até mesmo com o seu reembolso obrigatório e imediato. Contudo, e conforme se evidencia na explanação seguinte, existe uma margem para a manipulação de resultados.

Healy & Palepu (1990) centraram o estudo na alteração de práticas contabilísticas por parte do gestor com o objetivo de evitar a violação da restrição de dividendos nas cláusulas do contrato de dívida tendo usado como *proxy*, o rácio fundos disponíveis para dividendos, dividendos pagos. Não existe evidência de alterações nas práticas contabilísticas no contexto apresentado, tendo em consideração a amostra selecionada. Todavia, estes autores observaram o corte ou a omissão de dividendos com a proximidade de violação da restrição de dividendos, levando a acreditar na escolha com menor custo associado.

Sweeney (1994) defende que, na iminência de violação das cláusulas de dívida, efetuam-se escolhas contabilísticas com vista ao incremento nos resultados. A amostra deste estudo consistiu em empresas que omitiram a violação de restrições contratuais e um grupo de controlo. O primeiro grupo apresentou maior incidência de alterações nas práticas contabilísticas correspondendo, na sua grande maioria, a aumentos de resultados comparativamente ao segundo grupo. Por outro lado, o autor aponta para evidência inconsistente no que concerne a influência dos impostos na variável explicada.

Moreira (2006a) constatou a existência de manipulação de resultados nas empresas com elevadas necessidades de financiamento. A amostra do estudo consistiu nas empresas com dados disponíveis na base de dados SABI, para o período de 1998 a 2004. A distribuição foi analisada e complementada pela análise PROBIT a fim de detetar o grau de necessidade de financiamento e de conferir robustez à análise gráfica.

Rodríguez- Pérez & Van Hemmen (2010) relacionaram a manipulação de resultados com o endividamento, assim como com o respetivo grau de diversificação da atividade da empresa. Assim, verificaram que num contexto de elevada diversificação da atividade da empresa, uma variação marginal positiva no endividamento incentiva o gestor à prática de manipulação de resultados. Estes foram retirados de uma amostra de 192 empresas não financeiras e não consolidadas com dados disponíveis na base de dados da *Comision Nacional del Mercado de Valores* relativos aos anos de 1992 a 2002. A metodologia utilizada assenta no recurso a 5 modelos de estimação dos *accruals* (Modelo de *Cash flows* de Jones com a adoção de um método em painel para a estimação dos *accruals* discricionários, Nwaeze (2001) e Pae (2005), McNichols (2002), Kothari *et al* (2005), Hribar & Collins (2002)).

Jha (2013), por seu lado, com base em 193.803 dados trimestrais pertencentes de 8.804 empresas entre 1996 e 2007, evidenciou a existência de manipulação de resultados positiva nos períodos que antecedem o incumprimento. A esta seguiu-se uma manipulação de resultados negativa aquando e após o período de incumprimento, processo este que sustenta o aumento do grau de negociação do gestor. A análise realizada assenta numa regressão multivariada cuja variável dependente é os *accruals* discricionários estimados através do Modelo de Jones (1991). As variáveis independentes são *dummies* e são referentes ao trimestre anterior, durante e após o incumprimento dos requisitos.

Em suma, o comportamento dos gestores vai no sentido de cumprimento das referidas cláusulas através da manipulação de variáveis contabilísticas. Esta prática encontra a sua

essência, segundo Sweeney (1994), em diversos fatores dos quais se evidencia os custos de violação estipulados pelos credores, a flexibilidade contabilística e os custos fiscais subjacentes às referidas alterações.

### **1.3.2. Assimetria de informação**

A assimetria de informação concretiza-se essencialmente na influência exercida nas cotações através da transmissão, pelos agentes mais informados de informação, para os menos bem informados, sobre o período, magnitude e o risco associado ao futuro *cash flow*. Contudo, a manipulação é executada por um gestor maximizador do seu bem-estar e, por conseguinte, a resultados mais elevados correspondem cotações mais elevadas, o que contribui para a sua compensação e/ou reputação.

#### **1.3.2.1. Mercado Bolsista**

A manipulação de resultados constitui-se como uma ferramenta para os gestores. Pressupõe-se que os maiores resultados refletir-se-ão em cotações superiores, contribuindo, desta forma, para a sua reputação.

A informação contabilística é a fonte privilegiada para os *stakeholders* efetuarem uma avaliação da empresa. Assim sendo, os gestores podem manipular aquela para influenciar opinião/expetativas, cotação das ações e/ou custos de capital.

De acordo com vários autores (Ball & Brown, 1968; Beaver, 1968; Dechow *et al.*, 1998), é sobre os Resultados Líquidos que incide a prática de manipulação da informação contabilística na medida em que estes traduzem, de uma forma sintética, a situação financeira da empresa. A análise deste indicador impacta na procura de ações e, por conseguinte, na cotação das mesmas.

A manipulação de resultados, neste âmbito, pode assumir diversas formas, desde a maximização ou alisamento dos resultados de um dado período, até evitar perdas ou reduções drásticas dos resultados, conforme é possível aferir nos estudos seguintes.

Ball & Brown (1968) debruçaram-se sobre a relação existente entre os resultados e cotações *ex-ante* e *ex-post*. Este estudo baseou-se na subtração dos efeitos de mercado, isto é, dos efeitos transversais a todas as empresas, de forma a isolar os efeitos que concernem a empresa individualmente. Posteriormente, efetuaram a distinção entre os efeitos esperados e não esperados que resultam de uma variação nos resultados. A amostra incidiu em cotações de pelo menos 10 meses, de 1946 a 1966, de empresas com dados disponíveis no *Compustat* cujo ano fiscal coincide com o ano civil e com divulgações disponíveis no *Wall Street Journal*. Os resultados demonstraram a relevância do Relatório e Contas enquanto fonte de informação para os investidores, sendo que é com base naquele que estes agentes ajustam as suas expectativas. Este estudo chamou, pela primeira vez, a atenção para o fato da informação contabilística ser relevante na formação do preço das ações.

Beaver (1968) por seu lado, optou pela análise da reação do investidor medida em termos de quantidade e valor das ações face à divulgação dos resultados, sendo esta observada no tempo que ronda a divulgação dos mesmos. Para isso, observou a divulgação de 143 empresas no período de 1961 a 1965 constante do *Compustat* e, em simultâneo, pertencente à *New York Stock Exchange*. Para além disso, o autor verificou os seguintes requisitos (i) o fecho para empresas não deveria coincidir com o ano civil, (ii) não existisse a divulgação paralela de dividendos, (iii) desdobramento de ações nas 17 semanas que rondam a divulgação dos resultados e, por fim, (iv) com menos de 20 divulgações anuais no *Wall Street Journal*. As conclusões são compatíveis com a existência de impacto da divulgação dos resultados nas expectativas dos investidores individuais e, conseqüentemente, no preço e volume transacionados, como é possível aferir com o preço de equilíbrio, em virtude da divulgação de resultados.

Erickson e Wang (1999) evidenciaram a existência de manipulação de resultados no âmbito de fusões através de aquisição de ações. Foi observado que a manipulação de resultados precedeu essa mesma operação, uma vez que a uma cotação mais elevada da empresa adquirente, determinada na data do acordo, corresponde uma menor quantidade de ações da empresa adquirida. Foi utilizada uma amostra de 55 fusões no decorrer de 5 anos (1985 a 1990).

A metodologia utilizada assenta nas diferentes fases do processo de fusão, de seguida discriminadas (i) negociação dos termos da transação, (ii) acordo e (iii) processo de troca de ações concluído. Cada uma destas etapas tem associada uma data de anúncio, divulgada pelos

meios de comunicação social, sendo esta relevante no mecanismo de identificação da prática de manipulação de resultados.

No que concerne à manipulação de resultados e à sua relação com Ofertas Públicas Iniciais (OPI) apresenta-se dois estudos levados a cabo.

Teoh, Welch & Wong (1998) demonstraram que, a uma elevada manipulação de resultados aquando da OPI, está associada um fraco desempenho da rentabilidade dos títulos negociáveis. Esta conclusão é sustentada numa amostra de 1.649 processo de OPI americanas ao longo de 1980 a 1992. Os *accruals* discricionários são obtidos pelo Modelo de Jones (1991).

Já Cormier e Martinez (2006) adotaram uma metodologia que assenta na explicação da variável explicada, desvio dos resultados previstos, através de variáveis explicativas como a adoção *International Accounting Standards (IAS)/ International Financial Reporting Standards (IFRS)* (/), a existência de quadro de acionistas externos, o tipo de auditor, a concentração de acionistas, a permanência dos acionistas iniciais, a dimensão, o endividamento e a estimativa da cotação bolsista. As evidências revelam a existência de prática de manipulação de resultados com maior expressividade no ano seguinte à OPI.

Os estudos realizados neste âmbito indicam uma relação positiva entre a evolução dos resultados de uma empresa e as suas cotações (Ball & Brown, 1968; Beaver, 1968). Outros autores centram o seu objeto de estudo em situações particulares que se desenrolam no mercado bolsista, nomeadamente fusões que assumem a modalidade de aquisição de ações, assim como OPI. No primeiro caso, denotou-se a prática de manipulação de resultados no período que antecede o acordo de fusão. Relativamente ao segundo caso, os autores concluíram que há manipulação de resultados de forma expressiva nos anos posteriores à OPI. Assim, independentemente da situação vivenciada em contexto bolsista, encontram-se práticas de manipulação de resultados com vista a aumentar os benefícios do gestor.

### **1.3.3. Terceiros**

É espelhado na contabilidade o que se pretende que seja divulgado para o exterior da empresa com intuito de influenciar as decisões de terceiros (Fields *et al.*, 2001). Constituem-se como

terceiros os organismos de regulação estatais, a Autoridade Tributária e Aduaneira, fornecedores, concorrentes e sindicatos.

### **1.3.3.1. Regulação**

As empresas são incentivadas a manipular os seus resultados quando as entidades que as regulam se baseiam em informação financeira e contabilística, na medida em que poderão existir potenciais efeitos sobre terceiros resultantes da divulgação das suas políticas.

Dada a diversidade de regulação existente no mercado, impõe-se a distinção entre a regulação global, isto é, transversal a todas as empresas, e a regulação a determinado setor de atividade.

#### **1.3.3.1.1. Regulação anti-trust e outra regulação estatal ou custos políticos**

Watts e Zimmerman (1978, 1990) evidenciam que os gestores das empresas com maior dimensão e visibilidade, com vista a reduzir a probabilidade do poder político intervir na gestão da empresa, adotam políticas contabilísticas contracionistas dos resultados.

Paralelamente, Jones (1991), demonstrou a relação tendencial existente entre a manipulação negativa de resultados com as empresas que anseiam proteção aduaneira. Assim aquelas conseguiam comprovar a sua incapacidade em enfrentar a concorrência proveniente das importações. Cahan (1992), adotou uma metodologia semelhante ao de Jones (1991), concluindo que as empresas sob investigação de práticas de monopólio levado a cabo pelo Departamento de Justiça e Investigação do Comércio dos Estados Unidos da América (EUA) registaram *accruals* discricionário negativos mais significativos durante este período do que nos restantes.

Heflin, Kross & Suk(2012)debruçaram-se sobre a regulação da divulgação das contas, averiguando os seus efeitos sobre as características da previsão da manipulação de resultados, designadamente quanto à impressão de otimismo, rigor e informação. Os autores selecionaram dados de 2 514 empresas relativos ao período que medeia a implementação da regulação da divulgação, 23 de outubro de 1996 a 23 de outubro de 2004, com exceção do ciclo de adaptação de 23 de outubro de 1999 a 23 de outubro de 2000. Estes dados sustentaram que, com a implementação da regulação da divulgação a 23 de outubro de 2000, a divulgação das contas tornou-se menos otimista, mais rigorosa e mais informativa.

Na sequência da regulação de divulgação em Taiwan em novembro de 2000, Hwang, Chiou & Wang (2013) estudaram os efeitos da regulação sobre a manipulação de resultados cuja amostra incidiu sobre empresas de Taiwan que efetuaram transações com a China. A estimação dos *accruals* discricionários é feita de acordo com o Modelo de Jones (1991) como *proxy* da manipulação de resultados. A amostra é constituída por 3 757 observações relativas a empresas pertencentes ao *Taiwan Securities Exchange*. Hwang *et al* (2013) evidenciaram que a divulgação da regulação mitiga a manipulação de resultados, especialmente quando a atividade da empresa não se enquadra no setor de alta tecnologia.

### 1.3.3.2. Regulação Específica do Setor

Para ilustrar e fundamentar cientificamente a relação existente entre a regulação específica do setor e a manipulação de resultados, são apresentados de seguida alguns estudos que foram levados a cabo nessa matéria.

Key (1997) focou-se no ramo de atividade de televisão por cabo e no escrutínio experienciado pelo mesmo. Com recurso a uma fórmula de determinação dos *accruals* totais com alterações devidamente justificadas no âmbito do seu estudo, evidencia que em período de escrutínio por parte do Estado, as empresas que laboram no setor económico anteriormente referido apresentam uma maior manipulação de resultados no sentido de reduzir os resultados.

Por outro lado, a regulação existente em questões ambientais, nomeadamente quanto à sua divulgação, foi objeto de análise por parte de Patten & Trompeter (2003) com principal enfoque no acidente que ocorreu em 1983 em Union Carbide's Bhopal, Indian Plant. Constituíram a amostra do estudo observações de 40 empresas americanas do setor químico relativas a 1984 com vista a averiguar da relação existente entre o nível de divulgação em matéria ambiental e a manipulação de resultados. A conclusão vai no sentido da existência de manipulação de resultados significativa, e com sinal negativo, cuja magnitude é tanto maior quando menor o nível de divulgação das empresas no período que antecede 1984.

A regulação dos preços de mercado é igualmente um fator potenciador da manipulação de resultados tal como defendido por Gill-de-Albornoz & Illueca (2005). O estudo centrou-se nas empresas que se inserem na indústria da eletricidade, 13 na sua totalidade, as quais originaram 114 observações e indicaram que aquando da baixa das tarifas por parte do Estado, os gestores tendem a reduzir os resultados das respetivas empresas. A *proxy* para a manipulação de resultados é os *accruals* discricionários, estimada através de dois modelos,

designadamente o Modelo de Jones na sua versão de *accruals* de curto prazo, assim como pelo Modelo de *cash flows* do mesmo autor.

Independentemente do objeto de regulação, denotamos um denominador comum nos estudos referenciados: uma manipulação de resultados negativa.

#### **1.3.4. Impostos**

Eilifsen, Knivsfla & Sættem(1999) desenvolveu um modelo teórico no qual analisa o impacto dos impostos na manipulação de resultados. Aquele assenta em dois pressupostos, designadamente (i) se a sensibilidade do valor de mercado à divulgação dos resultados aumenta, então existirá um incentivo para o aumento dos resultados, (ii) se a sensibilidade dos impostos à divulgação de resultados aumentar, então o gestor terá incentivos para reduzir os resultados. Neste caso, o gestor está perante duas forças antagónicas que incidem sobre os incentivos na manipulação de resultados. Conclui-se, portanto, que ambos assumem-se como fatores de prevenção para a manipulação de resultados na medida em que se por um lado se incrementa o resultado com intuito de reduzir os custos de acesso ao mercado de capital, aumenta-se o valor de imposto a pagar, por outro lado se se reduzir o resultado com vista a pagar menos impostos, aumentam os custos de acesso ao mercado de capitais.

Num país como Portugal, as empresas têm incentivos para manipular os seus resultados uma vez que a um menor resultado corresponde um menor pagamento de imposto. Todavia, se tiverem os seus títulos cotados, a influência do valor de mercado da empresa funciona no sentido contrário (Eilifsen *et al.*, 1999).

Segundo Marques, Rodrigues & Craig(2011), a minimização do pagamento especial por conta é atingida através da manipulação de resultados. Foi requerido às empresas o pagamento antecipado de imposto sobre o rendimento que varia entre limites mínimos e máximos previamente promulgados. As empresas que estimam que o montante do pagamento por conta se encontra dentro dos limites estipulados apresentam maiores níveis de manipulação de resultados do que aquelas empresas que estimam ter excedido o limite máximo imposto. Para além do limite máximo, os *accruals* discricionários são inferiores. Adicionalmente, aferiram que nas empresas que têm subjacentes uma taxa de imposto elevada, os resultados tendem para zero, assim como às empresas com uma taxa média de impostos elevada corresponde uma maior probabilidade de manipulação de resultados. Os *accruals* discricionários foram estimados de acordo com dois métodos, designadamente o Modelo de Jones (1991) e pelo Modelo de

Jones modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995). A amostra é composta por dados de 3 255 empresas para o ano de 2001, e 3 397 empresas para o ano de 2002, constantes do Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI),

Karampinis e Hevas (2013) procuraram responder às seguintes questões (i) No período pré-IFRS, os impostos assumem-se como um determinante significativo e com impacto negativo na manipulação de resultados e (ii) no período após a adoção das IFRS recolheram dados de *Athens Stock Exchange* relativos aos anos de 2000 a 2010 complementado com uma recolha manual. A manipulação de resultados foi, uma vez mais, estimada pelo modelo de Jones modificado por Dechow *et al.* (1995) com a inclusão da rentabilidade do ativo sugerida por Kothari *et al.* (2005). Os resultados obtidos vão no sentido de que a implementação das IFRS reduziu a influência negativa dos impostos na manipulação de resultados.

Scott (2003) acredita que esta motivação é das mais significativas para a prática de manipulação de contabilística. Encontra-se a exceção a esta regra nas empresas com cotação, de grande dimensão ou em países *common-law* onde o efeito desta prática é sentido com menor intensidade.

#### **1.4. Incentivos no caso português**

Apesar da ampla literatura sobre os diversos incentivos, estes encontram-se condicionados à envolvente económica e legal onde a empresa se insere.

Desta forma, enquanto na literatura anglo-saxónica são apontadas como principais motivações os mercados de capitais, os planos de remuneração, os contratos de dívida e os incentivos resultantes da regulação (Watts & Zimmerman, 1978; Healy & Wahlen, 1999; Fields *et al.*, 2001); numa economia com as características de Portugal, os principais incentivos consubstanciam-se no pagamento de imposto sobre o rendimento (Eilifsen *et al.*, 1999; Moreira, 2006) assim como, de acordo com Moreira (2006) na contração de empréstimo bancário.

Tendo em consideração que se trata de realidades distintas, pois a primeira caracteriza-se por (i) um recurso privilegiado aos mercados de capitais como fonte de financiamento e (ii) independência significativa entre a contabilidade e a fiscalidade; e a segunda, por sua vez, regista (i) uma forte relação entre o sistema contabilístico e fiscal, assim como (ii) inexistência

de cotação de empresas de pequena dimensão. Assim, nestas duas realidades, os incentivos não apresentam a mesma magnitude.

Dada a heterogeneidade de características em termos de dimensão e fonte de financiamento, iremos debruçar-nos sobre os incentivos que nos parecem pertinentes.

O enquadramento económico e legal português pode ser caracterizado, segundo Moreira (2006), por três fatores:

- (i) Tecido empresarial, essencialmente constituído por pequenas e médias empresas com propensão a ser gerida pelos proprietários. Neste âmbito, desaparecem os problemas inerentes à Teoria da agência e por conseguinte, a manipulação de resultados em contexto de contratos remuneratórios e expectativas dos detentores de capital;
- (ii) Pouca expressividade das empresas de média dimensão no mercado de capitais. Pelo que os empréstimos contraídos são oriundos das instituições bancárias;
- (iii) Regulamentação legal do sistema contabilístico e estreita relação com a fiscalidade. Existe uma obrigação legal de as empresas adotarem o sistema contabilístico vigente a nível nacional para elaborar as suas demonstrações financeiras e apurarem o imposto sobre o rendimento.

Face ao exposto, as empresas nacionais enfrentam dois tipos de incentivos à manipulação de resultados, nomeadamente (i) a minimização de pagamento de imposto sobre o rendimento e (ii) a obtenção de financiamento bancário.

Todavia, a manipulação a exercer sobre os resultados, nas situações supra referidas é divergente. Se o objetivo do gestor é reduzir o valor do imposto a pagar, então o incentivo vai no sentido de diminuir os resultados líquidos. Se o intuito do gestor é que lhe seja concedido um empréstimo bancário, a motivação compadece-se com o aumento dos resultados.

Estes dois incentivos são consistentes com a evidência analisada por Moreira (2006).

Desta forma, conclui-se que os incentivos à manipulação de resultados estão condicionados aos objetivos da empresa bem como à envolvente onde se insere com as respetivas características.

## 1.5. Formas de manipulação de resultados em Portugal

Os gestores encontram ao seu dispor um sem número de oportunidades de divulgar a imagem desejada das empresas quer devido à ambiguidade subjacente à própria legislação, quer devido à flexibilidade das normas.

Enumeram-se de seguida os principais determinantes da manipulação legal dos resultados (Mendes & Rodrigues, 2007) bem como técnicas associadas a fraude contabilística (Gonçalves, 2005).

- (i) **Discricionariedade e incumprimento dos princípios contabilísticos**  
A diferença entre a legalidade e a ilegalidade reside no (in)cumprimento dos princípios prescritos. O princípio da prudência incute a precaução aquando da elaboração de estimativas em contexto de incerteza. Não obstante, a interpretação dos gestores pode ser diferente de acordo com o caso ao qual se aplica e o interesse do próprio gestor podendo decorrer situações fraudulentas. O mesmo se aplica aos princípios da consistência, do custo histórico, da especialização.
- (ii) **Flexibilidade das normas contabilísticas**  
Ao abrigo de algumas normas contabilísticas, são prescritos diversos procedimentos entre os quais será selecionado o que serve o interesse do gestor. Esta discricionariedade pode ser enquadrada na manipulação legal dos resultados.
- (iii) **Estimativas**  
A determinação da vida útil ou do valor residual no âmbito da amortização de ativos encontra-se imbuída de subjetividade e incerteza conforme defendido por Mendes & Rodrigues (2007). Outras estimativas estão dependentes de pressupostos associados a alguma subjetividade, como o cálculo de imparidades e de *cash flows*. Este procedimento insere-se na manipulação legal de resultados.

(iv) Lacunas normativas

As lacunas normativas dão azo ao aproveitamento por parte do gestor, dentro da legalidade.

(v) Contabilização e classificação errada das operações

Pode ocorrer a contabilização errada quando os custos são registados como investimentos, os custos correntes são registados como plurianuais ou há o registo fictício de trabalhos para a própria empresa no seu ativo, quando se tratam efetivamente de custos de manutenção e conservação. Pode ocorrer igualmente o reconhecimento de gastos e de rendimentos em resultados transitados quando os mesmos não cumprem as condições supostas pela NCRF (Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro).

A classificação errada também pode consubstanciar-se na apresentação de dívidas de longo prazo em detrimento de dívidas de curto prazo.

Todas estas práticas são fraudulentas.

(vi) Operações realizadas entre empresas do grupo

Importa relevar que se refere a operações realizadas com empresas do grupo mas que não integram o processo de consolidação. Neste contexto, é pretendido a transferência de resultados entre as empresas do grupo com vista à minimização da carga fiscal como um todo. Assim sendo, trata-se de ações fraudulentas.

(vii) Plenitude das transações

Um exemplo que vai de encontro à realidade portuguesa consubstancia-se na não contabilização da totalidade das vendas e prestações de serviços no seio da empresa. Sendo o volume de negócios um componente dos rendimentos, então existe uma alteração dos resultados por esta via. Obviamente, esta prática é fraudulenta.

A manipulação de resultados pode, portanto, assumir variadas formas no âmbito do normativo contabilístico vigente.

## **Síntese do Capítulo**

São diversas as situações que podem culminar na manipulação de resultados. Estas levadas a cabo individualmente ou em conjunto visam transparecer uma realidade distorcida para que órgãos internos ou entidades externas sejam ludibriadas pela informação financeira e contabilística e tomem as decisões desejadas pelos perpetuadores de tais práticas. Os incentivos para as mesmas, conforme pudemos constatar ao longo deste capítulo, são diversas e podem atuar em sentidos antagónicos de acordo com o(s) objetivo(s) pretendido(s) pelo gestor. Para a realidade portuguesa, destacam-se como incentivos o pagamento de imposto sobre o rendimento e a obtenção de financiamento bancário. Como veremos adiante, esta variáveis traduzir-se-ão nas variáveis de controlo no estudo empírico realizado.

Importa salientar que o normativo contabilístico português sofreu uma profunda alteração, em virtude de um processo de harmonização contabilística. Os profissionais de contabilidade têm-se debatido com maior ou menor facilidade na sua implementação na medida em que este novo normativo dá azo ao julgamento profissional sempre que o mesmo esteja previsto. Assim, observa-se uma diferença substancial do que até então se encontrava vigente.

Assim sendo, é pertinente questionarmo-nos até que ponto este novo enquadramento normativo vem proporcionar as condições para uma maior ou menor prática de manipulação de resultados.

## **Capítulo II – A regulamentação contabilística e a manipulação de resultados**

## Capítulo II – A Regulamentação contabilístico e a manipulação de resultados

Em 2005, as empresas com títulos cotados na União Europeia (UE) foram obrigadas a adotar as IFRS, emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), nas suas demonstrações financeiras consolidadas. A partir de 2010, com a adoção do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) pelas restantes empresas nacionais, houve uma harmonização das regras contabilísticas a nível nacional e destas com o contexto internacional.

Este processo resultou de um profundo e moroso trabalho à escala europeia, com intuito de aproximar as regras de contabilidade em vigor na UE às IFRS, cujas várias etapas são descritas de seguida.

Adicionalmente, e dada a relevância desta alteração normativa, averiguámos o seu impacto na prática de manipulação de resultados.

### 2.1. Processo de harmonização da regulamentação contabilística

Nestes últimos anos, tem-se assistido a nível mundial a uma globalização comercial e financeira cada vez mais complexa. Este contexto internacional exigia uma revolução da informação financeira e contabilística no sentido de ser passível de interpretação por qualquer agente económico, independentemente da sua origem, bem como de comparação entre países.

Em termos contabilísticos, o processo de harmonização da União Europeia foi preconizado por dois organismos fundamentais: a Comissão Europeia (CE) e o IASB.

O primeiro organismo foi criado em 1973, pautando a sua atuação pela melhoria contínua das suas normas contabilísticas, as quais se complementam com uma estrutura conceptual que contém os princípios fundamentais. Posteriormente, a conquista de notoriedade por parte do IASB levou a que, em 2000, a *Internacional Organization of Securities Commission* (IOSCO) indicasse a adoção de 30 das suas normas como referência para a elaboração das demonstrações financeiras das empresas com títulos cotados.

A IOSCO influenciou ativamente o desenvolvimento das IFRS com intuito de proteger os interesses dos investidores, assim como de facilitar o acesso ao mercado de capitais através de um sistema global de informação financeira (Guerreiro, 2006).

Observou-se a emissão de Diretivas Comunitárias para servir um Mercado Comum, no seio da UE, conduzindo, assim, a uma maior harmonização da informação financeira entre os Estados-Membros. Neste âmbito, importa relevar a 4ª e a 7ª Diretivas que prescreviam orientações para a elaboração das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, respetivamente. A transposição das Diretivas para as leis nacionais dos Estados-Membros ficou marcada pelos entraves decorrentes do contexto económico-social. Por conseguinte, este processo surtiu efeitos aquém dos desejados (Archer, Devaille & McLeay., 1995; Cañibano & Mora, 2000; Emenyonu & Gray, 1992; Van der Tas, 1992), levando a UE a ponderar uma convergência com o IASB.

Em 2002, foi emitido o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, obrigando à utilização das normas do IASB na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas das sociedades com valores mobiliários cotados num mercado regulamentado por qualquer Estado-Membro, a partir de 1 de janeiro de 2005.

Em Portugal, o primeiro passo para a normalização contabilística foi dado em 1977 com a criação da Comissão de Normalização Contabilística (CNC) e com a publicação do primeiro Plano Oficial de Contabilidade (POC/77), fortemente influenciado pelo plano de contabilidade francês.

A adesão de Portugal à UE, em 1 de janeiro de 1986, ditou a inclusão na legislação portuguesa das 4ª e 7ª Diretivas Comunitárias, já referidas. Consequentemente, em novembro de 1989, foi publicada uma nova versão do POC (POC/89) revisto de modo a incluir o essencial da 4ª Diretiva Comunitária, fato que se repete em 2 de julho de 1991 com a incorporação da 7ª Diretiva no POC, através da publicação do DL 231/91.

Assim, o POC foi objeto de alterações profundas entre a primeira edição de 1977 e as subsequentes duas edições de 1989 e 1991. Em 1989, passou a incorporar informação sobre as características esperadas da informação financeira e sobre princípios contabilísticos e critérios de medição, aproximando-se das Diretivas Comunitárias.

A partir de 1991, a CNC optou por emitir Diretrizes Contabilísticas (DC), em detrimento de reformular novamente o POC, uma vez que aquelas mostravam uma clara convergência da CNC às normas do IASB, permitindo deste modo que os desenvolvimentos contabilísticos em Portugal se enquadrassem na estratégia de harmonização contabilística da UE. Segundo Guerreiro (2006), observa-se, portanto, uma tentativa de transição de uma influência continental europeia para uma influência anglo-saxónica (Guerreiro, 2006).

A 3 de julho de 2007, na sequência do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, a CNC anunciou a conclusão de um projeto de novo modelo de normalização contabilística denominado “Sistema de Normalização Contabilística”, o qual apenas reuniu consenso em 23 de abril de 2009. Conseqüentemente, foi publicado o Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho de 2009. Desta forma, o POC foi revogado, assim como a legislação complementar, com efeitos a partir de 1 janeiro de 2010.

Em junho de 2013, foram aprovadas pelo Parlamento Europeu as novas Diretivas Europeias da Contabilidade e da Transparência. A nova Diretiva da Contabilidade, Diretiva 2013/34/EU, veio revogar as 4ª e 7ª Diretivas, no que concerne às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas, bem como os relatórios conexos de certas formas de empresas.

De acordo com Correia (2013), a nova Diretiva apresenta uma preocupação especial relativamente às exigências de informação impostas às pequenas empresas, facto este que inviabiliza a harmonização contabilística. Impera, portanto, a máxima “*think-small first*”. Por outro lado, em termos conceptuais, observa-se uma abstração face às normas IAS/IFRS, pedra basilar do normativo SNC. Termos como “imparidade”, “custo amortizado”, “taxa efetiva”, “taxa de atualização, entre outros, já não integram o corpo da nova Diretiva. Em simultâneo, surgem novos conceitos como ativos fungíveis e “empresas coligadas”.

Por outro lado, em matéria de goodwill, a nova Diretiva é mesmo contraditória às normas do IASB, prevendo a amortização do mesmo. Para além deste, destaca-se ainda a inclusão obrigatória do capital não realizado no ativo.

Para além disso, existem ainda situações conflituosas, que se aproximam à filosofia do POC, tal como a utilização do método *last in first out* (LIFO), reconhecimento de ações e quotas próprias no ativo, assim como a referência inexistente à Demonstração dos Fluxos de Caixa e Demonstração de Alterações no Capital Próprio.

Tais situações como as descritas exigem uma alteração do normativo contabilístico nacional.

## **2.2. Estudos sobre a influência da adoção das IFRS na manipulação de resultados**

Vários estudos debruçaram-se sobre a investigação da relação existente entre a adoção das IFRS e a manipulação de resultados.

Fernandes (2007) investigou a experiência ibérica no que concerne ao impacto da adoção das IFRS na gestão de resultados. Os resultados do estudo fundamentam-se em dados de 2002 a 2006, distinguindo os respetivos períodos de pré (2002 – 2004) e pós-IFRS (2005 e 2006), de 34 empresas portuguesas e 75 empresas espanholas. Ambos os períodos registaram os mesmos níveis de gestão de resultados. Contudo, quando observadas unicamente as empresas que integram os índices principais representativos dos respetivos países, PSI20 e IBEX 35, foi evidenciado um incremento de manipulação de resultados no período pós IFRS. A estimação da manipulação de resultados foi efetuada através do Modelo de Jones modificado de Kothari *et al* (2005).

Jeanjean & Stolowy (2008) tinham como intuito analisar o efeito da adoção obrigatória das IFRS na manipulação de resultados. Para tal, foi selecionada uma amostra diversificada, designadamente, um país não europeu (Austrália), um país europeu de *common-law* (Reino Unido) e outro de *code-law* (França), durante o período de 2004 a 2006, reunindo 5 051 observações. Para a estimação da manipulação de resultados, os autores optaram pela análise da distribuição dos resultados.

Desta forma, Jeanjean & Stolowy (2008) observaram que a manipulação de resultados não é uma realidade decrescente com a adoção das IFRS, aliás, em França, a manipulação de resultados intensificou-se. Face aos resultados obtidos, os autores acreditam que o processo de harmonização contabilística não é por si só suficiente para culminar numa linguagem única de contabilidade, sendo igualmente necessário atentar aos incentivos à gestão, bem como aos fatores institucionais nacionais uma vez que estes moldam as características assumidas pelos relatórios financeiros.

Chen, Lin & Zhou(2010) debruçaram-se sobre o estudo do impacto da adoção das IFRS na União Europeia. Aquele assentou numa amostra que comporta dados de 2000 a 2007 relativos a empresas de 15 Estados-Membros com exceção de empresas financeiras, estando dividido em dois períodos nomeadamente de 2000 – 2004 representativo da era pré-IFRS e 2005 – 2007 com valores pós-IFRS. A qualidade dos resultados foi medida com base em 5 indicadores, são eles: a manipulação de resultados (alisamentos de resultados, manipulação de resultados com vista a satisfazer objetivos, magnitude dos *accruals* discricionários absolutos

obtidos com base num método *cross-sectional* – Modelo de Jones e variantes, qualidade dos *accruals*) e reconhecimento temporal do prejuízo.

Pese embora o objetivo comum do estudo face às restantes investigações, os autores discordam quanto às variáveis institucionais, defendendo que a melhoria na qualidade no reporte contabilístico e financeiro deve-se à implementação das IFRS, traduzindo-se, em parte, na redução da manipulação de resultados. Contudo, as empresas tendem a efetuar alisamento de resultados e a reconhecer prejuízos significativos no período pós-IFRS.

Callao & Jarne (2010) debruçaram-se igualmente sobre a temática do efeito da implementação das IFRS na UE. A análise fundamenta-se em 1 408 empresas com títulos cotados em bolsa de 11 países representativos do sistema contabilístico anglo-saxónico e continental (Bélgica, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Holanda, Portugal, Espanha, Suécia e Reino Unido) nos períodos pré e pós implementação das IFRS (2003-2004 e 2005-2006). O estudo evidencia a intensificação da manipulação de resultados após-IFRS.

A estimação dos *accruals* totais foi efetuado pela subtração às variações de dívidas de terceiros e inventários da variação da dívida a terceiros e das depreciações e amortizações. Posteriormente, foi utilizado o Modelo de Larcker e Richardson (2004) para a estimação dos *accruals* discricionários, o qual tem por base o Modelo de Jones tendo, no entanto, acrescido o indicador *book-to-market* assim como os *cash flow* operacionais(CFO).

Zéghal, Tchourou & Sellami(2011) focaram-se na análise das repercussões da adoção obrigatória das IFRS nas empresas francesas, sendo o universo de 353 empresas relativo ao período 2003 a 2006. Os autores partilham da opinião que a adoção das IFRS está associada a um menor nível de manipulação de resultados. Para além disso, os autores debruçaram-se, não só, sobre esta temática, complementando-a com o impacto de 6 fatores para a magnitude da manipulação de resultados como sejam a independência e a eficiência do quadro de diretores, separação dos papéis de *Chief Executive Officer* (CEO) e presidente do quadro, existência de um comité de auditoria independente, existência de blocos de acionistas, qualidade da auditoria externa e por fim a presença em mercados financeiros externos, os quais são fundamentais para a implementação do normativo contabilístico. Foi adotado o Modelo de Kothari *et al.* (2005) para a estimação dos *accruals* discricionários.

Embora o foco de análise seja transversal aos estudos apresentados, os resultados são divergentes e por conseguinte inconclusivos.

Apresentamos de seguida uma síntese dos estudos revistos na Tabela 1.

**Tabela 1 - Quadro Síntese Estudos Regulamentação contabilística e Manipulação de Resultados**

Autor	Amostra	Metodologia	Variáveis Significativas
Fernandes (2007)	Portugal e Espanha (34 empresas portuguesas e 75 empresas espanholas)	Modelo de Jones Modificado de Kothari et al. (2005)	<p>PETR_ENERG. É uma variável dummy que assume o valor 1 se pertencer ao setor do Petróleo e Energia e zero se pertencer outro setor;</p> <p>LOG_ACT. Logaritmo do ativo total,</p> <p>DIV_MV. Dívida remunerada do ano <math>t</math> a dividir pela capitalização bolsista do ano <math>t</math>;</p> <p>VAR_EXT_N. Variável dummy que assume o valor 1 no ano <math>t</math> para as 10 empresas que a cada ano, apresentam valores mais baixos para a diferença da rentabilidade da ação face ao índice respetivo</p>
Jeanjean & Stolowy (2008)	Austrália, França e Reino Unido de 2004 a 2006 (5 051 observações)	Distribuição dos resultados antes e após 2005	
Chen et al.	15 Estados-	Modelos usados:	Perdas, Dimensão da empresa,

(2010)	Membros (Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Portugal, Espanha, Suécia e Reino Unido) dados relativos ao período de 2000 a 2007	Dechow <i>et al.</i> , 1995, 2003; Dechow e Dichev, 2002; Lang <i>et. al.</i> , 2003, 2006; Leuz <i>et al.</i> , 2003; Larker e Richardson, 2004; Kothari <i>et al.</i> , 2005; Barth <i>et al.</i> , 2007,2008; Christensen <i>et al.</i> , 2008; Jones <i>et al.</i> , 2008)	crescimento das vendas, endividamento, rentabilidade do ativo, Cash Flow Operacional, “Share held closely by insiders”.
Callao & Jerne (2010)	1 408 empresas cotadas em bolsa da Bélgica, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Holanda, Portugal, Espanha, Suécia, Reino Unido para dois períodos de 2003 a 2006 (5 632 observações)		Ativo total da empresa, Passivo da empresa, Proteção do investidor e Coação legal, embora para os dois períodos apresentem um nível de confiança diferente
Zéghal (2011)	353 empresas francesas de 2003 a 2006	Método de Kothari et al. (2005)	IND. Independência do quadro de diretores, BLOCK. Existência de <i>block shareholders</i> , BIG 4. Qualidade da auditoria externa, IFM. Número de mercados internacionais onde se encontram, L.TA. Dimensão da empresa.

Fonte: Elaboração Própria

## **Síntese do Capítulo**

A nível nacional, a adoção do SNC em Portugal veio, de uma certa forma, abalar a tradição contabilística partilhada pelos profissionais de contabilidade até então, introduzindo um fator com um impacto importante na elaboração das demonstrações financeiras, o julgamento profissional. Este normativo, contrariamente ao POC, não vem inculcar regras estritas, mas sim proporcionar alguma flexibilidade às normas para que estas possam ser moldáveis às realidades díspares das empresas nacionais. Não obstante, face aos resultados evidenciados nos estudos apresentados supra, não é possível concluir sobre o aumento ou diminuição da manipulação de resultados com a adoção das IFRS. No estudo empírico elaborado, a amostra refere-se integralmente ao período pós-IFRS.

Para além desta realidade, torna-se igualmente pertinente averiguar se o papel da auditoria, enquanto dissuasor de práticas menos corretas ou fraudulentas, assume uma maior importância após a adoção de um normativo baseado nas IFRS.

Tal é abordado no capítulo seguinte.

## **Capítulo III – A regulamentação da auditoria e a manipulação de resultados**

## Capítulo III – Auditoria

A este capítulo compete a apresentação do conceito de auditoria e da sua função mitigadora da prática de manipulação de resultados, apresentando-se as suas características no âmbito do Código de Ética e Deontologia.

Paralelamente, focamo-nos na emissão da CLC, apontando-a como um instrumento relevante para a identificação do recurso à manipulação de resultados.

Abordamos as alterações sentidas no âmbito do normativo contabilístico e de auditoria, na medida em que neles se fundamenta o trabalho do auditor.

Por último, são apresentados estudos realizados sobre a temática que relaciona a auditoria e a manipulação de resultados.

### 3.1. Definição de auditoria

O conceito de auditoria ascende do latim e significa ouvir ou questionar. Atualmente, a sua definição é uma tarefa difícil tendo em consideração a panóplia existente no objeto de auditoria. No âmbito desta dissertação, iremos focar-nos na auditoria financeira. De acordo com o *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), a auditoria consiste num processo sistemático através do qual se obtém e avalia evidências de forma a averiguar se as demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as asserções, com intuito de certificar a correspondência entre as asserções e as normas de referência, comunicando os resultados dessa avaliação aos interessados (AICPA, 1972). Desta forma, é possível conferir credibilidade à informação financeira na ótica de utilizadores externos.

Este serviço é prestado por profissionais qualificados e externos à empresa, os quais pautam a sua atuação pelo código de ética e deontologia profissional assim como pelas Normas Técnicas de Revisão aprovadas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC). Aquelas são complementadas e aprofundadas por Diretrizes de Revisão/Auditoria (DRA) sendo as *International Standards on Auditing* (ISA) e recomendações de auditoria, ambas emitidas pelo *International Federation of Accountants* (IFAC), de aplicação supletiva. Adicionalmente, o auditor deverá reger-se pela legislação contabilística em vigor, nomeadamente pelo SNC.

### 3.2. Princípios fundamentais da prática da auditoria

Os auditores devem reger-se pelos princípios fundamentais consagrados no Capítulo 2 do Código de Ética da OROC com vista a uma conduta responsável que prestigie a profissão.

Existem 5 princípios fundamentais e são eles:

- (i) Integridade – que se traduz na idoneidade, honestidade e responsabilidade no desempenho das suas funções;
- (ii) Objetividade – este valor não se compadece com a sobreposição de ambiguidades, conflitos de interesses de qualquer natureza ou pressão de terceiros sobre o julgamento profissional;
- (iii) Competência e zelo profissional – obriga à constante atualização de conhecimentos com intuito de prestar serviços de qualidade e de acordo com as normas vigentes;
- (iv) Confidencialidade – Dever de não divulgação e de não uso da informação disponibilizada no âmbito das relações profissionais estabelecidas quer em virtude de benefício próprio ou de terceiros exceto se existe direito ou dever legal ou profissional para o fazer;
- (v) Comportamento profissional – agir segundo a legislação relevante sem intentar em qualquer ação que possa desprestigiar a profissão.

Cada um destes princípios encontra-se devidamente detalhado nas seções 4 a 8 do capítulo 2 do Código de Ética.

Para além destes princípios fundamentais, é atribuída uma importância acrescida à característica de independência do auditor face ao cliente auditado. Tal é a sua relevância, que o Código de Ética lhe dedica um capítulo.

### 3.3. A independência

A Diretiva n.º 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio, veio consagrar o estabelecimento de critérios fundamentais no âmbito do regime do dever de independência dos Revisores Oficiais de Contas (ROC). Esta alteração foi no sentido de ditar uma atuação do auditor livre de qualquer pressão, influência ou interesse bem como evitar

qualquer constrangimento que ponha em causa a independência, integridade e objetividade do profissional de auditoria.

Assim, um serviço de auditoria tem que ser conduzido de forma independente por uma entidade ou profissional externo sob pena de afetar a sua fiabilidade.

A independência, referida no art.º 68º-A do Estatuto da OROC (EOROC), reveste-se de versatilidade, distinguindo-se duas formas:

- (i) Independência da mente – grau de integridade, objetividade e ceticismo profissional que se reflete no estado mental do auditor que lhe permite emitir uma opinião desprovida de influências que poderiam toldar o seu julgamento profissional;
- (ii) Independência na aparência – quaisquer fatores que devidamente ponderados indiquem a um terceiro que a integridade, objetividade ou ceticismo profissional tenham sido comprometidos.

Dada a ambiguidade do conceito, são apontadas e descritas ao longo do quarto capítulo as potenciais ameaças à independência do auditor, as quais podem consubstanciar-se em (i) interesses financeiros, (ii) empréstimos e garantias; (iii) relacionamentos empresariais, (iv) relações familiares e pessoais, (v) quadro de um cliente em que foi auditor, (vi) auditor que foi quadro de um cliente, (vii) associação prolongada de profissionais com cargos de maior responsabilidade com um cliente de auditoria; (viii) prestação de outros serviços a clientes de auditoria, (ix) honorários, (x) litígios reais ou potenciais.

A concretização de uma destas ameaças implica a avaliação da sua importância e a aplicação das salvaguardas necessárias para a eliminação ou redução a um nível aceitável, consistindo na maioria dos casos na afetação de outro profissional de revisão ou em última instância, a recusa do trabalho.

Após os escândalos que envolveram a profissão do auditor nos últimos anos, a independência tende a convergir para a característica central da auditoria sendo reforçada por um processo de controlo de qualidade.

### **3.3.1. Controlo de qualidade**

Na 8ª Diretiva é demonstrada a crescente preocupação com o controlo de qualidade. Em Portugal, o controlo de qualidade é realizado por parte OROC com a supervisão do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA), de acordo com o regulamento respetivo, bem como com as normas comunitárias aplicáveis. Este controlo de qualidade consiste na verificação do cumprimento da lei e dos regulamentos aprovados pela OROC.

No que concerne a atividades relativas a funções de interesse público, o controlo de qualidade é mais rigoroso na medida em que deve ser exercido segundo um plano anual, onde o escrutínio inclui o exercício da atividade dos ROC ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (SROC) com enfoque na expressa desadequação entre meios humanos e materiais utilizados e o volume de serviços prestados, e/ou na indicação de violação de normas legais ou de normas ou de regulamentos em auditoria em vigor, enfatizando particularmente a cobrança de honorários inferiores ao prescrito no art.º 60 do EOROC.

Dada a relevância dos honorários na qualidade e independência da auditoria, explorámos no ponto seguinte esta matéria com fundamento na legislação nacional e nos incentivos para a sua definição.

### **3.4. Honorários de auditoria**

A Seção III do EOROC (Decreto-lei n.º 224/2008, de 20 de novembro), dedica-se à regulamentação dos honorários dos profissionais desta ordem e prescreve o recebimento de honorários pela prestação dos seus serviços, assim como as despesas de transporte e alojamento no âmbito do exercício das funções. Os honorários são fixados com base num critério de razoabilidade, o qual deve atender à natureza, extensão, profundidade e tempo para a realização do trabalho em harmonia com as normas de auditoria em vigor.

Quando as funções são desempenhadas em contexto de interesse público, deve prevalecer a independência e a qualidade do serviço prestado sob os honorários, bem como estes não devem ser influenciados pela prestação de serviços adicionais às empresas ou a outra entidade objeto de revisão ou auditoria. Para além disso, a natureza dos honorários não deve ser em espécie, contingentes ou indexadas aos resultados do trabalho efetuado.

Apesar do descrito nas normas, os honorários sofrem de múltiplas influências conforme retratado nos estudos apresentados mais à frente, embora nos debruçemos unicamente naqueles que são pertinentes no âmbito deste estudo.

### 3.5. Relatórios de auditoria

Antes da exposição relativamente a esta matéria, importa relevar as diferenças entre a auditoria e os serviços relacionados e os respetivos relatórios a que dão origem com base no critério de segurança oferecida. Assim, à auditoria propriamente dita está associada um grau de segurança aceitável sendo emitido um relatório de auditoria, igualmente designado de CLC. Nos serviços relacionados podemos distinguir a revisão limitada, procedimentos acordados e compilações. Enquanto a primeira oferece um nível de segurança moderada, os dois restantes não conferem nenhuma segurança. O tipo de relatório resultante dos serviços relacionados descritos são respetivamente o relatório de exame simplificado, o relatório de conclusões fatuais e a informação compilada.

Para o âmbito desta dissertação, é tido em linha de conta a CLC. Este documento apresenta a seguinte estrutura: (i) Introdução, (ii) Responsabilidade, (iii) Âmbito, (iv) Opinião, (v) Relato sobre outros requisitos legais. Na CLC pode ainda acrescer dois parágrafos, Reservas e Ênfases, consoante os resultados da auditoria, dando origem a diversas tipologias de relatório.

Assim podemos ter:

- (i) Relatório de auditoria não modificado – reflete a opinião do auditor quanto às características das demonstrações financeiras, nomeadamente a sua forma verdadeira e apropriada em todos os aspetos materialmente relevantes, a determinada data, e para determinado período, segundo a referência adotada aquando da sua preparação. Consiste, portanto, na emissão de uma **opinião sem reservas**.
- (ii) Relatório de auditoria modificado – O relatório de auditoria pode ser modificado por várias razões, podendo, desta forma, distinguir:
  - a. Relatório de Auditoria modificado por matérias que não afetam a opinião – as situações detetadas no decorrer da auditoria são relevadas nas ênfases do relatório de forma clara, concisa e discriminada e correspondem a matérias que, embora afetam as demonstrações financeiras, não alteram a opinião do auditor, uma vez que este concorda com o tratamento e a divulgação efetuados no Anexo. Estamos perante a emissão de uma **opinião sem reservas mas com ênfases**.

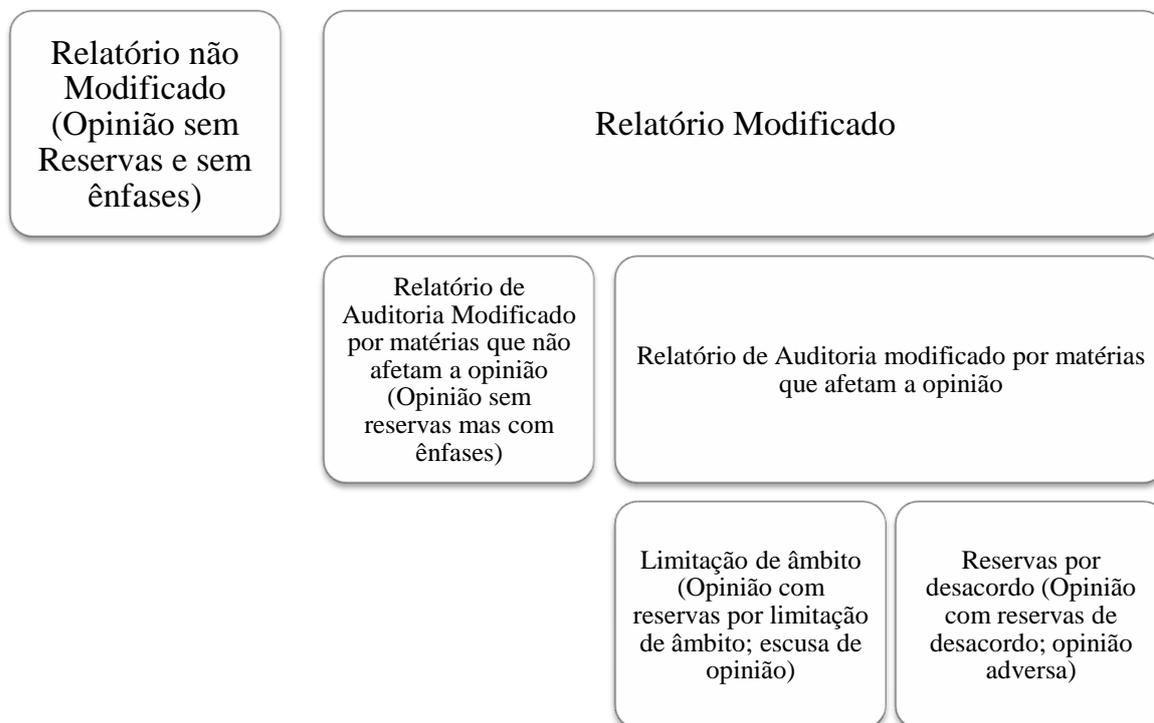
- b. Relatório de Auditoria modificado por matérias que afetam a opinião – enquadram-se nesta tipologia os casos em que a matéria é ou pode ser materialmente relevante para as demonstrações financeiras, sendo que a mesma se concretiza em limitações de âmbito e reservas por desacordo. Por um lado, nas limitações de âmbito, o relatório é emitido com **opinião com reservas por limitação de âmbito** ou, num caso extremo, com **escusa de opinião**, consoante o grau de gravidade das limitações de âmbito, operando-se alterações no teor do certificado nomeadamente no parágrafo da introdução, do âmbito e da opinião. Por outro lado, nas reservas por desacordo, a emissão de relatórios é processada com **opinião com reservas de desacordo** ou por **opinião adversa**, a qual é registada no parágrafo da opinião.

Importa salientar que as limitações de âmbito retratam restrições na execução do trabalho de auditoria cujas consequências incidem com importância significativa na informação transmitida pelas demonstrações financeiras, e que reservas por desacordo decorrem de distorções materialmente relevantes das demonstrações financeiras, quer na sua forma, quer no seu conteúdo.

Por fim, é possível depararmo-nos com uma declaração de impossibilidade de opinião que obviamente não dá lugar a uma CLC.

Apresentamos de seguida um esquema sucinto com as diferentes CLC existentes:

## Ilustração 1 - Tipo de Certificação Legal de Contas



Fonte: Elaboração própria

Podemos identificar a emissão de 6 relatórios distintos, de acordo com as circunstâncias colocadas ao auditor na execução da sua função que contrariem o postulado pelos normativos de contabilidade e de auditoria. Estes, como veremos de seguida, sofreram alterações significativas em virtude do processo de harmonização internacional abordado no capítulo anterior.

### 3.6. A Evolução recente da regulamentação da auditoria

Depois da crise financeira e dos escândalos nos EUA e na Europa, escândalos esses relacionados com a contabilidade “criativa” de algumas empresas como a ENRON e a Parmalat, tornou-se evidente a necessidade de informação financeira fiável como um elemento vital para o bom funcionamento da economia e dos mercados de capitais. Nesse sentido, os EUA criaram, em 2002, a lei Sarbanes-Oxley (SOX) que penaliza seriamente a falta de ética nas práticas contabilísticas e de auditoria. Não obstante, tal não foi suficiente. A renovação da confiança dos investidores e do público estava dependente da implementação de um novo

sistema normativo contabilístico mais rigoroso e uniforme. Neste âmbito, ganha relevância a harmonização da prática da auditoria e da contabilidade ao nível internacional.

Em matéria de auditoria, observou-se uma profunda dinâmica legislativa. A lei SOX foi replicada em França com a Lei *Securité Financière* (n.º2003-706), de 1 de agosto de 2003, e em Espanha foi emitido o Código *Aldama* (2003). De facto, a par da harmonização contabilística, o papel da auditoria tem sido alvo de preocupação por parte da EU. Em 1996, foi emitido o Livro Verde da Comunidade Europeia (1996) em que se prescreve o papel, estatuto e responsabilidade dos auditores na UE, que, por sua vez, deu lugar à Diretiva 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho (8ª Diretiva revista), de 17 de maio de 2006, a qual incide sob o controlo legal das contas dos Estados-Membros.

No contexto português, foi emitido o Regulamento n.º 11/2003 de 19 de novembro, da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) com o objetivo de renovar a confiança dos investidores no mercado de capitais, incluindo disposições no que respeita à divulgação dos honorários pagos aos auditores e a respetiva discriminação entre serviços, bem como a descrição dos meios de salvaguarda da independência do auditor. E mais tarde, procedeu-se a uma alteração do Código das Sociedades Comerciais (CSC) através do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março.

A transposição da 8ª Diretiva deu origem por um lado, à criação do CNSA, pelo Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro, cuja missão é reforçar a confiança e a credibilidade na atividade de auditoria exercida pelos ROC e SROC, assegurando assim que estes contribuam para o rigor, correção, fiabilidade e transparência dos documentos de prestação de contas. Portanto, este organismo ficou outorgado de (i) assegurar a supervisão, (ii) emitir regulamentação, (iii) promover a coordenação entre entidades nacionais, (iv) prestar assistência e cooperação internacional e (v) instruir e decidir processos de contraordenação e aplicação de sanções. Por outro lado, foram introduzidas alterações no EOROC), ao abrigo do Decreto-Lei n.º 224/2008, de 20 de novembro, o qual estipula a exigência da aplicação das normas internacionais de auditoria. Esta revisão incluiu uma atualização dos requisitos no que concerne à formação, o reforço dos deveres da ordem deontológica, designadamente independência, isenção, confidencialidade, prevenção de conflitos, entre outros, e a supervisão pública.

De acordo com os art.º 40º e 41º do EOROC, o ROC tem competências no exercício de funções de interesse público que se consubstanciam (i) na revisão legal de contas, resultando a

emissão de um relatório de auditoria designado CLC; (ii) Auditoria às contas que dá origem à emissão de relatório de auditoria Certificação das Contas ou Relatório de Auditor Independente e (iii) Serviços relacionados com os anteriores – emissão de relatório de auditoria sem denominação específica.

Face à conjuntura económica e financeira que se assistia em 2008, a CE deparou-se com a insuficiência das medidas implementadas até então, necessitando portanto de uma reforma de carácter mais profundo. Assim, foi publicado o Livro Verde, em 2010, indicando recomendações no que concerne o incremento da qualidade do relato financeiro com ênfase no papel do auditor. A proposta foi no sentido da realização de auditorias às grandes empresas com a variante de envolver uma atuação conjunta entre uma BIG 4 (Deloitte, Price Waterhouse Coopers, Ernst & Young e KPMG) e uma outra empresa de auditoria de menor dimensão.

Esta medida já havia sido implementada em França e na Dinamarca. Todavia, foi abandonada na medida em que as empresas encaravam este novo procedimento como um entrave a uma maior competitividade (Holm & Thinggard, 2010, citado por Mateus, 2012). Por outro lado, não foi reconhecido o impacto desta medida na qualidade da informação financeira (Francis *et al.*, 2009, citado por Mateus, 2012) uma vez que existem reduzidos estudos sobre esta matéria.

Não obstante, com a convergência da regulamentação contabilística e de auditoria aos normativos internacionais, Portugal tem enfrentado algumas dificuldades nesse processo, uma vez que os normativos contabilísticos continentais europeus assentam numa forte ligação entre a contabilidade e a legislação fiscal, enquanto as normas do IASB, por sua vez, procuram responder às necessidades dos mercados de capitais (Guerreiro, 2006). Assim sendo, e de acordo com Guenther & Hussein (1995), deverá distinguir-se os objetivos da informação financeira dos objetivos da informação subjacente à tributação das empresas.

Segundo a International Standards on auditing (ISA) 200 – *Overall Objectives of the Independent Auditor and the conduct of an audit in accordance with the international Standards on auditing* (3), a “finalidade de uma auditoria é aumentar o grau de confiança dos utentes destinatários das demonstrações financeiras. Tal é conseguido por meio da expressão de uma opinião do auditor sobre as demonstrações financeiras preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com uma estrutura conceptual de relato financeiro aplicável.”

### **3.7. Estudos sobre a auditoria e a manipulação de resultados**

Diversos estudos científicos analisaram a relação entre a auditoria e a manipulação de resultados, divergindo essencialmente, na variável representativa da qualidade da auditoria. Por um lado, o denominador comum dos estudos aponta para a dimensão das empresas auditoras, ou seja, a sua integração no denominado grupo BIG 4. Por outro lado, o tipo de opinião surge como uma variável *dummy*, que assume o valor 1 quando se trata de uma opinião qualificada e 0 quando o Relatório de Auditoria emite uma opinião limpa.

#### **3.7.1. A qualidade da auditoria**

Os problemas de agência identificados no primeiro capítulo decorrentes da separação entre os detentores da empresa (principal) e o controlo (agente) apelam à realização de uma auditoria externa pelas razões já apresentadas. A auditoria confere ao reporte financeiro e contabilístico maior credibilidade na perspetiva dos seus utilizadores, uma vez que é atestada a adequação daquele com as normas contabilísticas em vigor. Desta forma, espera-se que a qualidade da auditoria seja um fator inibidor da manipulação de resultados, expurgando as demonstrações financeiras, tanto quanto possível, da ocorrência de erros materiais.

Dadas as suas características multidimensional e inobservável, Balsam, Krishnan & Yang(2003) defendem que a qualidade de auditoria não deve ser representada por uma única variável. Aliás, é possível associar-se à qualidade da auditoria diversas variáveis como a dimensão da auditora e a especialização por indústria, “mandato” da auditora, prestação de vários serviços por parte do auditor e a independência do auditor (Lin & Hwang, 2010).

A dimensão da empresa auditora, comumente identificada como BIG 4, está intimamente ligada com a redução da manipulação de resultados por questões de reputação a manter e pelo maior conhecimento detido (Becker *et al.*, 1998; Francis, Maydew & Sparks, 1999). Krishnan (2003) argumenta que o maior conhecimento assenta em maiores recursos e especialização e ainda que a questão da reputação fundamenta-se na extensão da carteira de clientes. Todavia, em estudos como o Antle, Gordon, Narayanamoorthy & Zhou(2006) e Lin, Li & Yang(2006), não existe evidência que comprove a redução da manipulação de resultados associada a auditorias realizadas por estas empresas.

A par da dimensão do auditor, surge a sua especialização em determinada indústria. A especialização está associada a uma maior segurança, a qual deriva do maior conhecimento adquirido. Balsam *et al.* (2003) assim como Krishnan (2003) comprovam uma relação negativa

entre a especialização do auditor e a manipulação de resultados. Não obstante, Chen *et al.* (2005) identificou uma relação oposta.

Todavia, vários autores como Beck, Frecka & Solomon(1988) e Lys & Watts (1994) sugerem que a independência do auditor é afetada com a permanência de um auditor na liderança do trabalho de auditoria e, por conseguinte, com efeitos negativos para a qualidade da auditoria. Outros autores, como Arens, Elder & Beasley(2005), concluíram que quanto maior a permanência de um auditor, maior a sua capacidade de avaliação e compreensão dos erros materiais contidos nas operações e estratégias dos clientes, bem como dos controles internos sobre as demonstrações financeiras. Segundo Lin & Hwang (2010), este argumento parece suplantar o primeiro.

A independência do auditor como indicador da qualidade de auditoria pode ser ainda representada pelos honorários com as mais diversas formas, como sejam rácio dos honorários (a percentagem dos honorários de serviços não relacionados com auditoria na totalidade dos honorários), honorários totais, e discriminação em honorários de serviços de auditoria e serviços não relacionados com auditoria. O pressuposto subjacente a esta variável, defendido por Frankel, Johnson & Nelson(2002) e Li & Lin (2005), assenta no fato de que elevados honorários acentuam a relação económica existente entre cliente e auditor, comprometendo a independência deste último e em última instância a qualidade da auditoria. Os estudos realizados quer com base no primeiro indicador (Huang, Mishra & Raghunandan , 2007; Raghunandan, Read & Whisenant 2003) quer com recurso ao segundo indicador (Lin & Hwang, 2010) apontam para uma relação positiva significativa entre os honorários e a ocorrência de manipulação de resultados. Relativamente ao terceiro indicador, tanto existe evidências de uma relação negativa como apresentado por Frankel *et al.* (2002) como positiva conforme retratado por Antle *et al.* (2006) e Lin *et al.* (2006). Não obstante, de acordo com Lin & Hwang (2010), as evidências indicam que quando há efetivamente qualidade de auditoria, esta reflete-se através de honorários mais elevados, existindo uma menor probabilidade de manipulação de resultados.

### **3.7.2. O tipo de opinião**

Para além da sua qualidade, a auditoria é relacionada, igualmente, com a manipulação de resultados através da opinião emitida, quer a nível mais básico, identificando a qualificação da opinião, quer a um nível mais complexo refletindo as diversas opiniões possíveis, ou ainda mais específico, focando-se, por exemplo, na emissão da opinião com ênfase de continuidade.

Borrvalho (2007) teve por objeto o cenário ibérico num contexto pré-IFRS, tendo adotado o modelo de Jones modificado (1995), *cross section*. Esta, Bartov (2001) acredita estar melhor especificada que a contraparte série temporal, correspondendo à seguinte equação:

$$AT_{it} = \alpha + \beta_1(\Delta VEND_{it} - \Delta CLIENTES_{it}) + \beta_2 IMOB_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

- $AT$  – *Accruals* totais (Resultado operacional – *cash flow* operacionais);
- $\Delta VEND - \Delta CLIENTES$  – Variação do volume de negócios deduzida da variação da rubrica clientes e;
- $IMOB$  – Valor do imobilizado bruto (imobilizações corpóreas e incorpóreas).

Partindo do primeiro modelo apresentado, os *accruals* discricionários ( $AD$ ) correspondem a  $\varepsilon_{it}$ , isto é:

$$AD_{it} = AT_{it} - [\alpha + \beta_1(\Delta VEND_{it} - \Delta CLIENTES_{it}) + \beta_2 IMOB_{it}]$$

A estimação dos *accruals* discricionários foram estimados para vários setores de atividade (Indústria, Construção e Obras Públicas, Águas e gás, Comércio e serviços e, cimento e materiais de construção) e para todos os anos.

De forma a dirimir os problemas detetados por vários autores em estudos anteriores, Borrvalho (2007) recorreu à metodologia de Dechow (1995) que consiste na divisão da equação pelo correspondente ativo líquido do ano anterior.

A estimação dos *accruals* discricionários era necessária para integrar a regressão que sustenta o estudo do autor em que a variável explicada consubstancia-se na opinião de auditoria, em que esta assume o valor 1 quando a opinião é modificada e 0 quando a opinião é limpa, e a qual é explicada da seguinte forma:

$$\text{Opinião de Auditoria}_{it} \text{ (1 – modificada; 0 - limpa)} = \alpha + \beta_1 AD_{it} + \beta_2 \text{Tipo Auditor}_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 RCP_{it} + \beta_5 END_{it} + \beta_6 MtoB_{it} + \beta_7 \Delta VEND_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

Variável explicativa

- $AD_{it}$  – são os *accruals* discricionários cujos valores resultaram do Modelo de Jones modificado (1995).

#### Variáveis de controlo

- Tipo Auditor $_{it}$  - variável *dummy* que assume o valor 1, se o auditor é uma BIG 4 e 0, em caso contrário;
- ROA - Rendibilidade operacional dos ativos - Resultado Operacional/ Ativo Líquido;
- RCP - Rendibilidade dos capitais próprios - Resultado Líquido / Capitais Próprios;
- END – Endividamento - Passivo Total/Ativo Líquido;
- $\Delta$  VEND - Evolução do volume de negócios - Volume de Negócios  $_t$  /Volume de Negócios  $_{t-1}$ ;
- MtoB - *Market-to-book* — Capitalização bolsista/Capital Próprio.

Sendo que  $i$  representa a empresa e  $t$  o ano em análise.

O estudo concluiu pela existência de relação significativa entre os *accruals* discricionários e a opinião de auditoria. Para além disso, denotou-se que os clientes das BIG 4 apresentam menores níveis de *accruals* discricionários bem como menor propensão em ser atribuída uma opinião modificada de auditoria.

As evidências apontam que, no universo de empresas portuguesas as variáveis de controlo significativas são rendibilidade operacional dos ativos, a rendibilidade dos capitais e o tipo de auditor. Por outro lado, apesar de associação positiva entre *accruals* discricionários e a opinião de auditoria, esta não se revelou significativa.

Importa relevar que ambos os estudos recorreram ao Modelo de Jones modificado para o cômputo dos *accruals* discricionários, *proxy* da manipulação de resultados, e à dimensão da empresa auditora ou tipo de auditor (BIG 4 vs. não BIG 4) como variáveis explicativas do tipo de opinião, modificada ou não modificada.

Uma análise empírica realizada recentemente por Tsipouridou & Spathis (2012), cujo objeto foi a Grécia num contexto de adoção imposta das IFRS, aponta para que nem a dimensão da empresa de auditoria afete o nível de manipulação de resultados nem a existência de uma relação entre a opinião modificada de auditoria e uma gestão de comportamento oportunista.

Não obstante, as conclusões retiradas circunscrevem-se ao enquadramento legal, contabilístico e cultural do país em questão.

Os autores basearam-se em dois modelos alternativos do modelo de Jones, designadamente o modelo de Jones modificado com CFO (Larcker & Richardson, 2004) e o modelo de Jones modificado com a rentabilidade do ativo do ano anterior (Kothari *et al.*, 2005). Esta opção sustenta-se no alcance de uma maior robustez dos resultados.

A partir deste modelo foram testadas as hipóteses do estudo, recorrendo para o modelo econométrico a variáveis de controlo, coincidentes com características financeiras da empresa tais como endividamento, perdas, liquidez e percentagem do stock no ativo.

Destaca-se a variável tipo de auditor como variável significativa de ambos os modelos de estimação dos *accruals* discricionários, estando a mesma muito próxima de zero, aceitando, desta forma a hipótese 1, isto é, o tipo de auditor não tem influência nos *accruals* discricionários. Contudo, os autores evidenciam o facto da interpretação deste resultado estar condicionado às características da envolvente económica e institucional (mercado reduzido onde a proteção do investidor é igualmente reduzida bem como os mecanismos de cumprimento aliado a uma baixa probabilidade de litígio e de perda de reputação).

Neste contexto, a variação da variável explicada encontra a sua origem nas características financeiras da empresa, designadamente no CFO, tendo uma relação negativa (empresas com *cash flow* reduzidos enveredam pelo uso de políticas contabilísticas que implicam o aumento dos *accruals*). A variável de controlo LOSS está igualmente negativamente relacionada com a variável explicada, assim como o endividamento.

Dado o facto de a regressão ser coincidente, os resultados são muito similares: (i) os *accruals* discricionários não se assumem como significativos, corroborando a hipótese 2. Por outro lado, tendo em consideração a relação estatísticas negativa e significativa entre a opinião de auditoria e a dimensão da empresa auditora, os autores depreenderam que existe uma maior probabilidade que empresas auditadas por auditoras intituladas de BIG 4 recebam uma opinião limpa, a hipótese 3 é rejeitada.

A amostra respeitava a empresas cotadas no intervalo temporal de 2005 a 2009, tendo sido excluídos os setores da banca, dos seguros, dos serviços financeiros e o setor público devido à problemática subjacente à estimação dos *accruals* discricionários. Este fato é transversal aos estudos realizados sob esta temática.

Em 2014, os mesmos autores realizaram um novo estudo cujo tema recaiu sobre evidências gregas relativamente à manipulação de resultados e a opinião emitida pela auditora destacando-se, nesse âmbito, as opiniões modificadas por ênfase de continuidade, das restantes. A amostra coincide com as empresas cotadas no *Athens Stock Exchange*, entre 2005 e 2011, tendo omitido as empresas que se inscrevem no setor financeiro, segurador e público, tendo em consideração que as demonstrações financeiras não são comparáveis aos restantes setores. As empresas foram classificadas de acordo com o setor onde se inserem: metalúrgico, construção e materiais de construção, alimentação e bebidas, viagem e lazer, tecnologias de informação, comunicação, comércio, produtos domésticos e, por fim, produtos e serviços industriais.

As hipóteses subjacentes ao estudo são sumariamente (i) Opiniões qualificadas (nas quais os autores analisaram isoladamente opinião com ênfases de continuidade) não estão associadas aos *accruals* discricionários, *ceteris paribus*; (ii) Opiniões qualificadas (nas quais os autores analisaram isoladamente opinião com ênfases de continuidade) não estão associadas a *accruals* discricionários em empresas em dificuldades financeiras.

A estimação dos *accruals* discricionários, proxy da manipulação de resultados, foi efetuado nos moldes do modelo de Jones modificado segundo Dechow *et. al* (1995).

Os resultados foram de encontro às expectativas dos autores, isto é, os *accruals* discricionários não são uma variável estatisticamente relevante para a explicação da emissão de um relatório de auditoria com uma opinião modificada.

Em sùmula temos:

**Tabela 2 - Quadro Síntese qualidade da auditoria e tipo de opinião com a Manipulação de Resultados**

<b>Autor</b>	<b>Resultados</b>
<b>Qualidade da auditoria – Dimensão da auditora</b>	
Antle <i>et al.</i> (2006), Lin <i>et al.</i> (2006) e Tsipouridou e Spathis (2012)	Não existe evidência que comprove a relação entre a dimensão da empresa auditora e a manipulação de resultados
<b>Qualidade da auditoria – Especialização da auditora</b>	
Balsam <i>et al.</i> (2003) e Krishnan (2003)	Existência de uma relação negativa entre a especialização e a manipulação de resultados
Chen <i>et al.</i> (2005)	Existência de uma relação negativa entre a especialização e a manipulação de resultados
<b>Qualidade da Auditoria – Honorários</b>	
Raghunandan <i>et al.</i> (2003), Antle <i>et al.</i> (2006), Lin <i>et al.</i> (2006), Hwang <i>et al.</i> (2007) e Lin e Hwang (2010)	Existência de uma relação positiva entre os honorários e a manipulação de resultados
Frankel et al. (2002)	Existência de uma relação negativa entre os honorários e a manipulação de resultados
<b>Tipo de opinião</b>	
Tsipouridou e Spathis (2012) e (2014)	Não existe uma relação entre a opinião modificada e a manipulação de resultados
Borrinho (2007)	Existência de uma relação entre a opinião modificada e a manipulação de resultados

Fonte: Elaboração própria

### Síntese do capítulo

A prossecução da atividade de auditoria rege-se por princípios fundamentais que se encontram refletidos nos EOROC, dos quais se destaca a independência. Esta foi reforçada pela 8ª

Diretiva com a criação de um organismo de supervisão com intuito de dar ênfase ao controle de qualidade e, por conseguinte, à informação que é prestada no âmbito da CLC. Este é um documento que atesta a qualidade das demonstrações financeiras de determinada empresa e de acordo com os resultados da análise das peças contabilísticas, pode conter uma opinião qualificada ou não qualificada.

A opinião, juntamente com outras variáveis, tais como a qualidade de auditoria podem ser associadas à manipulação de resultados. Esta matéria é o objeto de diversos estudos, revestindo-se de disparidade quanto aos resultados dos estudos para com algumas variáveis e de convergência para outras.

Após a análise sucinta realizada ao nível dos estudos elaborados, apresenta-se detalhadamente a análise do objeto de estudo da presente dissertação no capítulo seguinte.

## **Capítulo IV – Estudo Empírico**

## Capítulo IV – Estudo Empírico

Nos capítulos anteriores debruçamo-nos sobre o conceito de manipulação de resultados e os seus fatores catalisadores, bem como o seu enquadramento no contexto português. Abordamos, igualmente, o impacto da adoção do SNC sobre a manipulação de resultados, apresentamos evolução recente da regulamentação da auditoria e diversos estudos com evidência empírica sobre a associação da auditoria à manipulação de resultados.

Todos estes temas têm um papel preponderante na definição do estudo empírico desenvolvido de seguida, mais concretamente na formulação das hipóteses de estudo e na identificação de variáveis explicadas e explicativas, de auditoria e de controlo.

Assim, neste capítulo, iremos investigar o impacto da auditoria na manipulação de resultados com recurso ao *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). A manipulação de resultados será retratada de acordo com um modelo amplamente utilizado na literatura, modelo de Jones modificado segundo Kothari (2005)

### 4.1. Hipóteses de estudo e recolha de dados

Tal como referido, a revisão de literatura constante dos capítulos anteriores, com mais ênfase no último capítulo, sustentam a formulação das hipóteses a testar no âmbito desta dissertação.

#### 4.1.1. Hipóteses de estudo

Este estudo assentará nas hipóteses formuladas as quais consistem nas seguintes variantes em contexto de auditoria:

##### Qualidade da auditoria

Como vimos no Capítulo III, no ponto 3.7.1., a qualidade da auditoria é uma característica intangível e à qual pode ser associada diversas *proxy*. No âmbito desta dissertação, e reunindo a aceitação por uma grande maioria dos autores que se debruçaram sobre esta matéria, iremos utilizar o tipo de empresa auditora para definir a qualidade da auditoria, assumindo uma variável *dummy* a qual distingue as empresas BIG4 das restantes empresas.

A influência desta variável na manipulação de resultados não é unânime entre os vários autores.

Se por um lado, Tsipouridou e Spathis (2012) evidenciaram que a dimensão da empresa auditora não afeta o nível de manipulação de resultados. A obtenção dos resultados está imbuída do contexto onde se insere, designadamente a existência de uma forte relação entre empresas e auditoras, proteção dos investidores reduzida, incentivo para a deteção de erros materiais diminuto na medida em que existe um baixo risco de litígio e de afetar a imagem da auditora.

Por outro lado, defende-se que a dimensão da empresa auditora apresenta-se como um fator inibidor da prática de manipulação (Becker *et al.*, 1998; Francis *et al.*, 1999) na medida em que quando a auditora pertence ao referenciado grupo das BIG 4, maior será a competência e/ou independência sob pena de em caso de escândalo ver a sua reputação abalada (Klein & Leffer, 1981), bem como reduzidas as suas avenças (DeAngelo, 1981). Estes estudos referem-se a amostras de países de *common law*, onde os EUA são representativos, em que a qualidade reduzida da auditoria tem maior probabilidade de ser alvo de litígio. Autores como Arnedo, Lizarraga & Sanchez (2008) documentam que a atuação das BIG4 face à manipulação de resultados varia consoante as características económicas e institucionais. Consequentemente, numa sociedade onde a proteção dos investidores é reduzida, as BIG4 surgem associadas a uma maior qualidade da prestação de serviços baseada numa estrita prossecução das normas contabilísticas. Tal conclusão foi apresentada por Borralho (2007).

Assim sendo, não havendo unanimidade na literatura sobre o efeito do tipo de empresa de auditoria na manipulação de resultados, a hipótese a testar é a seguinte:

**H<sub>1</sub>.** Em Portugal, a qualidade da auditoria está relacionada com a prática de manipulação de resultados.

Não obstante, esperamos que a qualidade da auditoria apresentará uma relação significativa negativa, isto é, quanto se verifica qualidade da auditoria, menor será a manipulação de resultados.

### Tipo de opinião

No que respeita à potencial associação entre o tipo de opinião e a manipulação de resultados, as evidências também são contraditórias. Mais uma vez, Tsipouridou & Spathis (2012) sustentam que na Grécia, tendo em consideração o reduzido nível de litígio, o processo de

negociação, com intuito de alertar e indicar à gestão as alterações a efetuar nas operações contabilísticas, pode não culminar efetivamente no procedimento das correções. Desta forma, os auditores debatem-se com a aplicação do prescrito pelo código de ética ou a sua inobservância, sendo que do primeiro caso resulta a emissão de um relatório com uma opinião modificada, enquanto no segundo, cedendo à pressão do cliente, emitem um relatório limpo. Os autores defendem a ausência de associação entre o tipo de opinião e a manipulação de resultados. Porém, as evidências vieram demonstrar o oposto, que existe efetivamente uma relação entre estas duas variáveis e que a mesma é negativa.

Mais tarde, os mesmos autores, Tsipouridou e Spathis (2014), realizaram outro estudo que incidiu na relação entre a opinião de auditoria e a manipulação de resultados medido em termos de *accruals* discricionários. Para tal, basearam-se nas empresas gregas com títulos cotados no *Athens Stock Exchange*. Os autores dividiram as opiniões modificadas em opiniões modificadas decorrentes da continuidade e outros motivos que subjazem à opinião modificada. Os resultados apontam para que os *accruals* discricionários não estejam relacionados com a emissão de um relatório com opinião qualificada.

Já Borralho (2007) evidencia a associação estatística significativa e positiva entre a manipulação de resultados e a opinião de auditoria apontando para a eficiência dos auditores na amostra ibérica. Esta conclusão surge pelo facto do autor ter observado uma relação estatística significativa entre os *accruals* discricionários (*proxy* usada para a manipulação de resultados) com alguns tipos de reservas de auditoria. Não obstante, no que concerne ao universo português, a opinião de auditoria, formalizada na CLC, não se apresenta como uma variável significativa.

Não existindo unanimidade na literatura no que respeita à relação entre o tipo de opinião e a manipulação de resultados, formulamos a seguinte hipótese:

**H<sub>2</sub>.** Em Portugal, o tipo de opinião incluído na CLC está relacionado com a prática de manipulação de resultados.

Relativamente a esta hipótese, perspectiva-se que o tipo de opinião é uma variável que se relaciona de forma positiva com a manipulação de resultados.

Estas hipóteses serão testadas com base nos dados recolhidos com as características descritas no ponto seguinte.

#### **4.1.2. Universo e amostra**

O presente estudo debruça-se sobre a importância da auditoria na explicação da manipulação de resultados em Portugal. Para tal, o universo do estudo é constituído pelas empresas portuguesas com títulos cotados para um horizonte temporal de 4 anos, mais precisamente de 2010 a 2013. Em virtude de tratamento contabilístico diferente, foram excluídas as empresas cuja atividade se inscreve na área financeira e no setor público, havendo assim 38 empresas para análise para o período mencionado e resultando 152 observações, as quais representam a amostra do estudo. À amostra foram subtraídas as empresas com um fundo de maneiço negativo, Jerónimo Martins e Sonae, reduzindo-se a amostra a 144 observações. A lista de empresas que integra a amostra consta do apêndice a esta dissertação.

Para além disso, e conforme já referido foi efetuado uma divisão da amostra em empresas industriais e empresas não industriais. Para cada uma destas subamostras resultaram respetivamente uma subamostra de 68 e 72 observações.

#### **4.2. Método de recolha e tratamento de dados**

A fonte preferencial de informação consiste nos relatórios anuais das empresas constantes da página da CMVM para cada um dos anos mencionados referentes às contas consolidadas das empresas e, adicionalmente, para 2009 de forma a calcular as variáveis que exigiam para o seu cômputo a variação do seu valor com base no ano anterior.

A seleção das empresas foi efetuada de acordo com 4 critérios (i) ser uma empresa com títulos cotados, dada a facilidade de acesso às demonstrações financeiras, (ii) a existência do Relatório & Contas para os anos em questão, (iii) um intervalo de tempo que compreendesse o maior número de empresas possível, para se refletir no número de observações e, por conseguinte, na qualidade da nossa análise e (iv) e o horizonte temporal posterior a 2005 atendendo que a obrigatoriedade da adoção das IFRS para as empresas cotadas ocorreu nesse mesmo ano. Para além disso, após a análise das contas consolidadas assim como tendo em consideração as metodologias usadas no âmbito de vários estudos, decidimos retirar da amostra as observações referentes à Sonae e à Jerónimo Martins. Tal facto prende-se com a existência de necessidades de fundo de maneiço negativas que vinham desvirtuar a amostra. Contrariamente à prática comum identificada em outras investigações, não nos foi possível proceder à divisão da amostra por subsectores de atividades económicas. Não obstante, procedemos a uma divisão

minimalista de indústria e não indústria. Esta distinção entre as empresas é efetuado mediante a associação de uma variável *dummy*, em que a variável assume o valor 1 se as empresas que são objeto de consolidação pertencem maioritariamente ao setor industrial e 0 caso contrário.

Após explicação das hipóteses do estudo, procedemos à definição das variáveis que constituem a base de dados alvo de análise estatística realizada através do programa estatístico SPSS.

É de salientar que as análises univariada e bivariada foram precedidas pela identificação de *univariate* e *multivariate outliers* das diversas variáveis incluídas no estudo. Enquanto os primeiros foram apontados através do cálculo dos z-scores das variáveis contínuas e da frequência nas variáveis *dummy*, os segundos são revelados através da distância de Malahanobis (Tabachnick & Fidell, 2001).

### **4.3. Definição das variáveis**

#### **4.3.1. Definição da variável dependente**

No âmbito deste estudo, a variável dependente é a manipulação de resultados. Transversalmente a todos os estudos mencionados ao longo da dissertação, a *proxy* para este fenómeno corresponde aos *accruals* discricionários. Embora haja um entendimento generalizado quanto à variável, a discordância surge na formulação do seu cálculo dada a realidade complexa que ela abarca. O modelo de Jones é o modelo mais utilizado para aferir a manipulação de resultados, incluindo as suas versões modificadas segundo Dechow *et al* (1995) e Kothari *et al.* (2005). Existem igualmente cálculos alternativos para tal realidade, atendendo por vezes a algumas especificidades da manipulação de resultados, por exemplo se é positiva ou negativa, isto é, se foi efetuada manipulação no sentido de aumentar ou diminuir os resultados, respetivamente.

Para este estudo, foram selecionados para o cálculo dos *accruals* discricionários, o método de Kothari *et al* (2005).

O modelo de modificado de Jones por Kothari *et al* (2005) assenta no pressuposto da existência de duas componentes de *accruals* que constituem os *accruals* totais (AT), sendo eles os *accruals* discricionários (AD) e os *accruals* não discricionários (AND). Assim, temos que:

$$AT = AD + AND \quad (1)$$

Ora, os AT são a diferença entre os Resultados Operacionais (RO) e os CFO, ou seja,

$$AT = RO - CFO \quad (2)$$

De acordo com Kothari *et al.* (2005), os AT são dados pela seguinte equação:

$$AT = \beta_0 + \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 (\Delta VN - \Delta CL) + \beta_3 AFT + \varepsilon \quad (3)$$

Atendendo ao facto da amostra ser fundamentada em contas consolidadas e, como tal, o perímetro de consolidação ser distinto do ano anterior e por conseguinte desvirtuar a amostra, optamos por deflacionar as variáveis pelo ativo total do ano em detrimento do ativo total do ano anterior. Este procedimento foi igualmente adotado por Borrallho (2007).

Sendo:

- $1/A_t$  – o inverso do ativo total (A) no ano t
- $\Delta VN$  – Variação ocorrida no Volume de Negócios (VN) entre o ano t e o ano t-1;
- $\Delta CL$  – Variação ocorrida nos clientes (CL) entre o ano t e o ano t-1;
- AFT – Ativos Fixos Tangíveis (AFT) do ano t;
- $\beta_n$  – os respetivos coeficientes das variáveis.

A componente não previsível ( $\varepsilon$ ) da equação (3) constitui-se como AD.

#### 4.3.2. Definição das variáveis independentes

Nas variáveis independentes importa distinguir entre as variáveis decorrentes das hipóteses formuladas e as variáveis de controlo, que espelham as características financeiras da empresa.

##### Variáveis relacionadas com a auditoria

###### *Qualidade da auditoria*

A variável adotada no âmbito deste estudo para a representação da qualidade da auditoria corresponde a uma variável *dummy* que distingue se a empresa auditora pertence ao grupo denominado de BIG 4 ou se a empresa não pertence a este grupo. Integram as BIG 4, a Deloitte, KPMG, PWC e Ernst & Young. Se a empresa auditora, emissora da CLC, pertencer ao grupo BIG 4, a variável assume o valor 1, caso contrário, a variável assume o valor zero. Para tal, efetuamos o levantamento das empresas para cada empresa em cada ano.

No que respeita às variáveis em matéria de auditoria, decorre das hipóteses que sustentam o estudo, a relação existente entre a manipulação de resultados (*accruals* discricionários) respetivamente com o tipo de opinião e a qualidade de auditoria.

#### *Tipo de opinião*

O tipo de opinião é uma variável ordinal que apresenta a seguinte escala:

- i. “0” – Opinião Limpa;
- ii. “1” – Ênfase Comparabilidade;
- iii. “2”- Ênfase Continuidade;
- iv. “3” – Ênfase Âmbito;
- v. “4” – Reserva limitação de âmbito;
- vi. “5” – Reserva por desacordo;
- vii. “6” – Escusa de opinião;
- viii. “7” – Impossibilidade de opinião.

De 2010 a 2013 foram consultadas as CLC integrantes do Relatório e Contas da respetiva empresa efetuando-se a análise da opinião constante na CLC relativa às demonstrações financeiras emitidas pela empresa e o devido enquadramento nas categorias expostas.

Importa relevar que as CLC com ênfases meramente informativas foram classificadas como opinião limpa.

#### Variáveis de controlo

São ainda utilizadas como variáveis de controlo a dimensão da empresa, o nível de endividamento e a existências de perdas no ano anterior, dada a sua inclusão em diversos estudos e as mesmas serem estatisticamente significativas conforme se encontra patente no quadro síntese apresentado no capítulo II.

Assim, complementam a regressão as variáveis de controlo que abrangem vertentes da empresa que nada têm a ver diretamente com auditoria, mas que exercem, de acordo com as teorias abordadas no primeiro capítulo, influências sobre os gestores para a prática de manipulação de resultados. Simultaneamente, estas variáveis de controlo são, geralmente, preferenciais na literatura.

As variáveis de controlo utilizadas são:

- i. Dimensão da empresa - expressa através do seu ativo total, sendo, desta forma, uma variável de escala. Por questões de normalidade, a variável foi transformada através do logaritmo natural (LN) de forma a apresentar uma distribuição normal;
- ii. Endividamento – calculado pela divisão do passivo sobre o capital próprio devolvendo uma variável de escala. Tal como a dimensão da empresa, o endividamento foi objeto de uma transformação de forma apresentar uma distribuição normal. A transformação consistiu igualmente no logaritmo natural (Tabachnick & Fidell, 2001);
- iii. Perdas – que é representado por uma variável *dummy*, a qual se caracteriza por assumir o valor 1 no caso de a empresa ter apresentado prejuízo no ano anterior, e 0 caso contrário.

É apresentada de seguida a Tabela 2 que sintetiza as variáveis apresentadas.

**Tabela 3 - Quadro Síntese Variáveis explicativas**

<b>Variáveis explicativas</b>		
<b>Auditoria</b>		
<b>Variável</b>	<b>Abreviação</b>	<b>Expressão</b>
<b>Tipo de opinião</b>	TO	Variável <i>dummy</i> a qual assume o valor 1 quando se trata de uma opinião qualificada (Ênfase Comparabilidade, Ênfase Continuidade, Ênfase Âmbito, Reserva Limitação de Âmbito, Reserva por Desacordo, Escusa de Opinião, Impossibilidade de Opinião) e 0 quando se trata de uma opinião limpa
<b>Qualidade Auditoria</b>	QA	Variável <i>dummy</i> em que assume o valor 1 quando a empresa auditora é uma empresa BIG 4 e 0 caso contrário
<b>Controlo</b>		
<b>Variável</b>	<b>Abreviação</b>	<b>Expressão</b>
<b>Ativo Total</b>	A	Variável contínua expressa através do logaritmo natural do Ativo Total como medida que reflete a dimensão da empresa
<b>Perdas</b>	P	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 quando a empresa apresentou um Resultado Líquido negativo no ano anterior e 0 caso contrário
<b>Endividamento</b>	END	Variável contínua expressa através do logaritmo natural do indicador Passivo/Capital Próprio.

Fonte: Elaboração própria

#### 4.4. Descrição dos resultados

##### 4.4.1 Análise dos resultados da estimação dos *accruals* discricionários

Tendo em consideração que o modelo de Jones modificado de acordo com Kothari *et al.* (2005) surge como um modelo amplamente utilizado nos estudos nesta matéria, este modelo é privilegiado no âmbito neste estudo. P

##### 4.4.1.1. Análise descritiva dos *accruals* discricionários

Relativamente à subamostra industrial, observámos que o mínimo e o máximo distanciam-se em -2 e 4 relativamente ao valor nulo, a média é nula e o desvio padrão é próximo de 1.

**Tabela 4 - Estatística descritiva - *Accruals* discricionários - Indústria**

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
AD_IND	68	-2,25668	4,49806	,0000000	,97735555

Na subamostra não indústria, está patente uma variação mais negativa nos *accruals* discricionários atendendo aos valores mínimos e máximos apresentados, conforme patente na tabela abaixo:

**Tabela 5 - Estatísticas descritivas - *Accruals* discricionários - Não indústria**

	N	Mínimo	Máximo	Médio	Desvio padrão
AD_NIND	76	-5,61599	1,28980	,0000000	,97979590

No que se refere à amostra como todo, observa-se que uma tendência igualmente mais negativa, atingindo o -8 (valor mínimo). O valor positivo não se apresenta tão expressivo (3).

**Tabela 6 - Estatísticas descritivas - Accruals discricionários – Amostra total**

	<b>N</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio Padrão</b>
<b>AD_TOTAL</b>	144	-8,62815	3,16314	,0000000	,98945489

Enquanto na subamostra industrial, observa-se uma tendência para o incremento dos resultados, na subamostra não industrial, bem como na amostra total, observa-se uma tendência para uma manipulação de resultados negativos.

#### **4.4.1.2. Análise descritiva das variáveis independentes e de controle**

Segue-se a análise univariada referente às variáveis explicativas da nossa regressão linear múltipla.

Variáveis independentes:

##### *Qualidade da auditoria*

Denota-se um claro recurso às empresas auditoras pertencentes ao grupo BIG4 no seio das empresas industriais para levar a cabo a certificação das contas.

**Tabela 7 - Frequência da qualidade da auditoria - Indústria**

	<b>Frequência</b>	<b>Percentagem</b>	<b>Percentagem válida</b>	<b>Percentagem acumulada</b>
NBIG4	17	25,0	25,0	25,0
BIG4	51	75,0	75,0	100,0
Total	68	100,0	100,0	

Nos restantes setores de atividade, o recurso a empresas BIG4 para a certificação das contas não é tão recorrente, conforme se encontra patente na tabela abaixo.

**Tabela 8 - Frequência da qualidade da auditoria - Não indústria**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
NBIG4	30	39,5	39,5	39,5
BIG4	46	60,5	60,5	100,0
Total	76	100,0	100,0	

Assim, a qualidade de auditoria, de acordo com o nosso pressuposto, ocorre em 67,4% das observações, isto é, as empresas recorrem a auditoras integrantes do grupo denominado de BIG 4.

**Tabela 9 - Frequência da qualidade da auditoria – Amostra total**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
NBIG4	47	32,6	32,6	32,6
BIG4	97	67,4	67,4	100,0
Total	144	100,0	100,0	

#### *Tipo de opinião*

Dado o número reduzido de casos com opinião com ênfases e reservas, optamos por transformar esta variável numa variável *dummy* aquando da sua inclusão na regressão, assumindo o valor 0 para opinião limpa (122 observações) e 1 para opinião modificada (22 observações).

No que concerne à variável ordinal tipo de opinião, denota-se a preponderância da opinião limpa sobre a opinião modificada, independentemente da amostra considerada.

**Tabela 10 - Frequência do tipo de opinião - Indústria**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
Limpa	61	89,7	89,7	89,7
Modificada	7	10,3	10,3	100,0
Total	68	100,0	100,0	

**Tabela 11 - Frequência do tipo de opinião - Não indústria**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
Limpa	61	80,3	80,3	80,3
Modificada	15	19,7	19,7	100,0
Total	76	100,0	100,0	

**Tabela 12 - Frequência do tipo de opinião – Amostra total**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
Limpa	122	84,7	84,7	84,7
Modificada	22	15,3	15,3	100,0
Total	144	100,0	100,0	

Importa relevar que, nesta amostra, não surgiram opiniões com ênfases, opinião com reserva de limitação de âmbito, escusa de opinião e impossibilidade de opinião.

Para além disso, salienta-se os seguintes dados. Das 144 observações analisadas, concluímos que quer as empresas auditoras que integram o grupo denominado de BIG 4 quer as restantes empresas auditoras emitem maioritariamente CLC com uma opinião limpa. Ainda de acordo com esta divisão efetuada em termos de empresa auditora, verifica-se que as BIG 4 emitem mais CLC com opiniões limpas em detrimento de CLC com opiniões modificadas comparativamente às outras empresas auditoras.

**Tabela 13 - Frequência do tipo de opinião por empresa auditora**

<b>Tipo de Opinião</b>	<b>BIG_4</b>	<b>N_BIG_4</b>	<b>Total</b>
<b>Ênfase Comparabilidade</b>	4	1	5
<b>Ênfase Continuidade</b>	3	12	15
<b>Limpa</b>	88	34	122
<b>Reserva por desacordo</b>	2	0	2
<b>Total</b>	<b>97</b>	<b>47</b>	<b>144</b>

Fonte: Elaboração própria

Relativamente às variáveis de controlo, para as subamostras indústria e não indústria, verificamos que, apresentam em média uma dimensão idêntica, diferindo ligeiramente no grau de endividamento, com enfoque no valor mínimo que aponta para um menor grau de endividamento para a subamostra da não indústria.

**Tabela 14 - Estatísticas descritivas do logaritmo natural do ativo e do endividamento - Indústria**

	<b>N</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio padrão</b>
LN_END	68	-1,157979	,892338	-,30557535	,328254942
LN_A	68	17,172803	24,476291	21,04602371	1,665142623

**Tabela 15 - Estatísticas descritivas do logaritmo natural do ativo e do endividamento - Não Indústria**

	<b>N</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio padrão</b>
LN_END	76	-2,609335	,820484	-,38075588	,381426551
LN_A	76	17,190157	23,856313	19,88257334	1,574436822

**Tabela 16 - Estatísticas descritivas do logaritmo natural do ativo e do endividamento - Amostra total**

	<b>N</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio padrão</b>
LN_END	144	-2,609335	,892338	-,34525396	,358060546
LN_A	144	17,172803	24,476291	20,43198046	1,714325791

Constatamos que o logaritmo natural do ativo medeia entre 17,17 e 24,48, sendo a sua média de 20,43. O logaritmo natural do endividamento surge com um limite máximo positivo . Este ocorre na medida em que o endividamento é medido em termos de passivo total sobre o ativo total, logo os casos identificados com um valor positivo refletem situações de falência técnica (capital próprio negativo).

No que concerne as perdas no ano anterior, verificámos que, independentemente da atividade da empresa, há registo de perda no ano anterior em cerca de 30% dos casos.

**Tabela 17 - Frequência de perda no ano anterior - Indústria**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
Lucro	46	67,6	67,6	67,6
Perda	22	32,4	32,4	100,0
Total	68	100,0	100,0	

**Tabela 18 - Frequência de perda no ano anterior - Não indústria**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
Lucro	54	71,1	71,1	71,1
Perda	22	28,9	28,9	100,0
Total	76	100,0	100,0	

**Tabela 19 - Frequência perda no ano anterior**

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulada
Lucro	100	69,4	69,4	69,4
Perda	44	30,6	30,6	100,0
Total	144	100,0	100,0	

Relativamente à variável de controlo perdas verificadas no ano anterior, observamos que das 144 observações recolhidas em cerca 31% dos casos verificamos a ocorrência de prejuízo. Assim sendo, foi mais frequente a existência de lucro no ano anterior do que perdas registadas.

#### **4.4.2. Análise bivariada**

A análise bivariada pretende detetar a existência de uma associação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes, assim como determinar se as variáveis são linearmente independentes.

Os valores obtidos para os coeficientes de correlação de Pearson são apresentados nas tabelas seguintes .

**Tabela 20 - Correlações de Pearson - Indústria**

		BIG4	Tipo_opiniã o	LN_EN D	LN_A	Perdas	AD_IN D
BIG4	Correlação de Pearson	1	,084	-,085	-,202	,036	-,111
	Sig. (2-tailed)		,497	,490	,099	,769	,369
	N	68	68	68	68	68	68
Tipo_opiniã o	Correlação de Pearson	,084	1	,548**	-,353**	,386**	-,029
	Sig. (2-tailed)	,497		,000	,003	,001	,813
	N	68	68	68	68	68	68
LN_END	Correlação de Pearson	-,085	,548**	1	-,103	,127	,058
	Sig. (2-tailed)	,490	,000		,402	,304	,640
	N	68	68	68	68	68	68
LN_A	Correlação de Pearson	-,202	-,353**	-,103	1	-,437**	,124
	Sig. (2-tailed)	,099	,003	,402		,000	,312
	N	68	68	68	68	68	68
Perdas	Correlação de Pearson	,036	,386**	,127	-,437**	1	-,190
	Sig. (2-tailed)	,769	,001	,304	,000		,121
	N	68	68	68	68	68	68
AD_IND	Correlação de Pearson	-,111	-,029	,058	,124	-,190	1
	Sig. (2-tailed)	,369	,813	,640	,312	,121	
	N	68	68	68	68	68	68

\*\* Correlação é significativa para um nível de 0.01 (2-tailed).

**Tabela 21 - Correlações de Pearson - Não indústria**

		AD_NIN	BIG4	Tipo_opinia	LN_EN	LN_A	Perda
		D		o	D		
AD_NIND	Correlação de Pearson	1	-,011	,033	-,084	,072	,097
	Sig. (2-tailed)		,922	,780	,470	,538	,406
	N	76	76	76	76	76	76
BIG4	Correlação de Pearson	-,011	1	-,411**	-,137	,000	-,197
	Sig. (2-tailed)	,922		,000	,237	1,000	,088
	N	76	76	76	76	76	76
Tipo_opinia	Correlação de Pearson	,033	-,411**	1	-,056	-,458**	,340**
	Sig. (2-tailed)	,780	,000		,628	,000	,003
	N	76	76	76	76	76	76
LN_END	Correlação de Pearson	-,084	-,137	-,056	1	-,013	,259*
	Sig. (2-tailed)	,470	,237	,628		,913	,024
	N	76	76	76	76	76	76
LN_A	Correlação de Pearson	,072	,000	-,458**	-,013	1	-,324**
	Sig. (2-tailed)	,538	1,000	,000	,913		,004
	N	76	76	76	76	76	76
Perda	Correlação de Pearson	,097	-,197	,340**	,259*	-,324**	1
	Sig. (2-tailed)	,406	,088	,003	,024	,004	
	N	76	76	76	76	76	76

\*\* . Correlação é significativa para um nível de 0.01 (2-tailed).

\* . Correlação é significativa para um nível de 0.05 (2-tailed).

**Tabela 22 - Correlações de Pearson**

		BIG4	Tipo_opinioao	LN_EN D	LN_A	Perda	AD_TOTA L
BIG4	Pearson Correlation	1	-,240**	-,098	-,033	-,085	,058
	Sig. (2-tailed)		,004	,243	,697	,312	,494
	N	144	144	144	144	144	144
Tipo_opinioao	Pearson Correlation	-,240**	1	,151	-,426**	,347**	,035
	Sig. (2-tailed)	,004		,071	,000	,000	,676
	N	144	144	144	144	144	144
LN_END	Pearson Correlation	-,098	,151	1	-,014	,202*	-,038
	Sig. (2-tailed)	,243	,071		,869	,015	,653
	N	144	144	144	144	144	144
LN_A	Pearson Correlation	-,033	-,426**	-,014	1	-,345**	,120
	Sig. (2-tailed)	,697	,000	,869		,000	,153
	N	144	144	144	144	144	144
Perda	Pearson Correlation	-,085	,347**	,202*	-,345**	1	,079
	Sig. (2-tailed)	,312	,000	,015	,000		,348
	N	144	144	144	144	144	144
AD_TOTAL	Pearson Correlation	,058	,035	-,038	,120	,079	1
	Sig. (2-tailed)	,494	,676	,653	,153	,348	
	N	144	144	144	144	144	144

\*\* . Correlação é significativa para um nível de 0.01 (2-tailed).

\* . Correlação é significativa para um nível de 0.05 (2-tailed).

As correlações vão diferindo de amostra para amostra.

Enquanto na subamostra industrial, verificámos uma relação entre o tipo de opinião e todas as variáveis explicativas de controlo, na subamostra não industrial, o tipo de opinião está correlacionada com a outra variável explicativa de auditoria, qualidade da auditoria, bem como as variáveis explicativas de controlo dimensão da empresa e perda. Para além disso, as variáveis explicativas de controlo perda e grau de endividamento estão correlacionadas entre si. Na amostra total, tal como na subamostra não industrial, o tipo de opinião está correlacionada com a qualidade da auditoria, dimensão da empresa e perda. Esta última está igualmente correlacionada com o grau de endividamento e a dimensão da empresa.

Existem variáveis explicativas cujos R de *Pearson* e a significância apontam para uma multicolinearidade entre as variáveis. Contudo, não tem relevância se atentarmos ao facto do valor absoluto do R de *Pearson* ser inferior a 0,9 (Pestana & Gageiro, 2008).

A multicolinearidade pode ser medida pela Tolerância e pelo *Variance Inflation Factor* (VIF), assim como pelo *Condition Index*. De acordo com Pestana e Gageiro (2008), considera-se a existência de multicolinearidade quanto mais próximo de 1 no caso da Tolerância, quando excede o valor 10 para o caso do VIF e, por fim, para a *Condition Index*, um valor superior a 15 indica um possível problema de multicolinearidade enquanto um valor superior a 30 aponta um sério problema de multicolinearidade. Os valores nestes indicadores surgem adiante.

#### 4.2. Análise multivariada

Face ao que já foi descrito ao longo da dissertação, o nosso intuito prende-se com a explicação da manipulação de resultados através da perspectiva da auditoria, incidindo portanto o nosso estudo sobre a seguinte regressão:

$$AD = \beta_0 + \beta_1 TO + \beta_2 QA + \beta_4 A + \beta_5 P + \beta_6 END \quad (5)$$

Em que:

AD - É a variável explicativa *Accruals* Discricionários;

TO – Variável explicativa tipo de opinião;

QA – Variável explicativa qualidade da auditoria;

A – Variável de controlo Ativo Total;

P – Variável de controlo Perda;

END – Variável de controlo Endividamento.

Apresenta-se de seguida os resultados de acordo com a metodologia de apuramento da manipulação de resultados (*accruals* discricionários), pelo modelo modificado de Kothari *et al.* (2005), amplamente utilizado na literatura.

### 4.3.1. Indústria

Apresenta-se de seguida os resultados subjacentes à regressão linear da subamostra industrial. Tendo em consideração o nível de significância da constante, a mesma foi retirada do modelo.

**Tabela 23 – Sumário regressão linear - Indústria**

Modelo	R	R2	R2 Ajustado	Desvio padrão
1	,232	,054	-,021	,98047345

**Tabela 24 - Tabela Anova - Indústria**

Modelo		Soma dos quadrados	df	Média do quadrado	F	Sig.
1	Regressão	3,436	5	,687	,715	,615
	Residual	60,564	63	,961		
	Total	64,000	68			

**Tabela 25 - Coeficientes da regressão linear - Indústria**

Modelo	Coeficientes		Coeficientes estandardizados	t	Sig.	Estatísticas de colinearidade	
	B	Desvio padrão	Beta			Tolerância	VIF
BIG4	-,217	,273	-,193	-,794	,430	,253	3,947
Tipo_opinião	,095	,508	,031	,187	,853	,532	1,881
LN_END	,183	,442	,084	,413	,681	,363	2,757
LN_A	,016	,012	,351	1,300	,198	,206	4,853
Perdas	-,403	,274	-,236	-1,467	,147	,580	1,724

Para a subamostra do setor industrial, observamos que a regressão linear múltipla (sem constante) apresenta um coeficiente de determinação de 5,4% para um nível de significância de 61,5%, pelo que se conclui pelo reduzido poder explicativo da regressão. As variáveis

explicativas relacionam-se de forma diferente com a manipulação de resultados, enquanto a variável BIG4 e Perdas relacionam-se negativamente, ou seja, se for uma empresa auditora pertencente ao grupo BIG4 e quando apresenta prejuízo no ano anterior, os *accruals* discricionários são mais reduzidos as restantes variáveis relacionam-se positivamente, quando se verifica uma opinião modificada e quanto maior a sua dimensão e endividamento. Não obstante, nenhuma das variáveis é significativa (consultar Sig. das respetivas variáveis).

Face ao exposto, para o subgrupo das empresas industriais, concluiu-se que as duas hipóteses não são passíveis de ser testadas.

#### 4.3.2. Não Indústria

A subamostra não industrial apresenta os seguintes valores:

**Tabela 26 - Sumário regressão linear - Não indústria**

Modelo	R	R2	R2 ajustado	Desvio padrão
1	,193 <sup>a</sup>	,037	-,031	,99507784

**Tabela 27 - Tabela Anova - Não indústria**

Modelo	Soma dos quadrados	df	Média do quadrado	F	Sig.
1					
Regressão	2,687	5	,537	,543	,743 <sup>b</sup>
Residual	69,313	70	,990		
Total	72,000	75			

**Tabela 28 - Coeficientes regressão linear - Não indústria**

Modelo	Coeficientes		Coeficientes estandardizados	t	Sig.	Estatísticas Colinearidade	
	B	Desvio padrão	Beta			Tolerância	VIF
(Constante)	-2,052	1,829		-1,122	,266		
BIG4	,047	,269	,023	,173	,863	,754	1,327
Tipo_opinioao	,113	,376	,046	,300	,765	,583	1,715
LN_END	-,305	,320	-,119	-,952	,344	,884	1,131
LN_A	,090	,087	,144	1,035	,304	,709	1,410
Perda	,350	,286	,163	1,222	,226	,772	1,296

Nesta subamostra, o coeficiente de determinação ainda é mais reduzido e por conseguinte o poder explicativo da regressão. Tal como na subamostra anterior, não existe nenhuma variável explicativa significativa no entanto as relações entre elas e a variável explicada não se replicam. Para as empresas não industriais, por um lado, quanto maior o endividamento mais reduzido são os *accruals* discricionários. Por outro lado, se a empresa auditora for BIG4, se a opinião é modificada, quanto maior a empresa e se a empresa registou um prejuízo no ano anterior mais elevados são os *accruals* discricionários.

Para a subamostra não industrial, a regressão linear múltipla é inconclusiva para o teste das hipóteses formuladas.

#### 4.3.3. Amostra total

No que respeita à amostra como um todo, obtivemos os seguintes resultados:

**Tabela 29 - Sumário regressão linear - Amostra total**

Modelo	R	R2	R2 ajustado	Desvio padrão
1	,221 <sup>a</sup>	,049	,015	,98223662

**Tabela 30 - Tabela Anova - Amostra total**

Modelo	Soma dos quadrados	df	Média Quadrado	F	Sig.
1					
Regressão	6,859	5	1,372	1,422	,220
Residual	133,141	138	,965		
Total	140,000	143			

**Tabela 31 - Coeficientes regressão linear - Amostra total**

Modelo	Coeficientes		Coeficientes estandardizados	t	Sig.	Estatísticas Colinearidade	
	B	Desvio padrão	Beta			Tolerância	VIF
(Constante)	-2,906	1,202		-2,418	,017		
BIG4	,203	,182	,097	1,115	,267	,917	1,091
Tipo_opinioao	,313	,270	,114	1,160	,248	,712	1,405
LN_END	-,194	,237	-,070	-,819	,414	,940	1,064
LN_A	,126	,055	,217	2,268	,025	,749	1,334
Perda	,292	,198	,136	1,475	,143	,805	1,243

Conclui-se para a amostra total uma melhoria global dos indicadores, pois o coeficientes de determinação é maior embora não substancialmente. Contudo, houve uma melhoria significativa no nível de significância decorrente do surgimento d euma variável significativa, a variável explicativa de controlo dimensão da empresa, para um nível de significância de 2,5%. Em termos de relação das variáveis independentes com a variável dependente, são idênticas à subamostra não industrial.

Atendendo ao nível de significância apresentado pela regressão linear múltipla, nada podemos concluir relativamente às hipóteses apresentadas neste capítulo.

## Síntese do Capítulo

No que concerne à análise descritiva, observamos que no contexto português, no período de 2010 a 2013, as empresas portuguesas com títulos cotados reportaram mais resultados positivos em detrimento de resultados negativos e recorreram maioritariamente a empresas auditoras que integram o denominado grupo BIG 4. Estas emitiram essencialmente CLC com opiniões limpas. Em termos de endividamento, denotámos que as empresas industriais apresentam um grau de endividamento superior.

Neste capítulo aferimos que a auditoria, representada pelo tipo de opinião (opinião limpa e opinião modificada e pela qualidade da auditoria (BIG 4 e Não BIG 4), não constituem variáveis significativas para a explicação da variação dos *accruals* discricionários, ou seja, da manipulação de resultados. Este é um fator comum para as empresas industriais e não industriais, pese embora com expressividades distintas. Assim sendo, o teste das hipóteses formuladas no âmbito do estudo empírico é inconclusivo.

Não obstante, na sua análise da amostra total, destaca-se uma variável significativa, a dimensão da empresa.

## **Conclusão**

## Conclusão

Existem várias teorias que podem ser usadas para identificar os fatores que levam à prática de manipulação de resultados. Destacam-se a Teoria da agência e a Teoria positiva da contabilidade abordadas nesta dissertação com o objetivo de compreender melhor esta problemática.

A partir de 2005 em Portugal, as empresas com títulos cotados em bolsa adotaram as IFRS. Tal permitiu aos profissionais de contabilidade recorrer a um maior julgamento profissional para a aplicação das normas contabilísticas vigentes. Simultaneamente, a auditoria viu também o seu enquadramento normativo profundamente alterado devido à ocorrência de eventos com efeitos internacionais que vieram denegrir o trabalho do auditor e a salientar a necessidade de uma maior regulamentação da prática da auditoria.

Assim, deparamo-nos com dois fenómenos relevantes. Por um lado, a harmonização das normas contabilísticas veio dotar os profissionais de contabilidade de um papel mais exigente mas também mais subjetivo e participativo no processo de contabilização. Por outro lado, esta evolução exige mais rigor no trabalho de auditoria. A harmonização da normalização da auditoria complementa e auxilia o auditor perante novos desafios.

As evidências empíricas do estudo realizado nesta dissertação resultam de uma amostra de 36 empresas com títulos cotados em bolsa para um horizonte temporal de 4 anos, coincidentes com o período de 2010 a 2013, resultando em 142 observações (eliminação de dois casos pelo facto de se tratarem de *outliers*). Acresce ainda a divisão da amostra em dois subgrupos, designadamente o subgrupo em empresas cuja atividade económica apresenta uma natureza maioritariamente industrial e as restantes empresas. Para cada um destes subgrupos, procedemos ao cômputo dos *accruals* discricionários, bem como elaboramos uma regressão linear com as variáveis independentes de auditoria e as variáveis de controlo.

A conclusão que obtivemos é coincidente para ambas as subamostras, bem como para a mostra como um todo: não é possível concluir se a qualidade da auditoria e o tipo de opinião impactam na manipulação de resultados.

Não obstante, para a amostra como um todo, importa salientar a presença de uma variável significativa, a dimensão da empresa.

Face ao exposto, os resultados alcançados na presente dissertação levam-nos a refletir sobre o grau de complexidade da captação numérica daquela que é a realidade da manipulação de resultados. Aliado a este facto, surge um sistema normativo de contabilidade vigente que encerra situações envolvendo julgamento profissional que, por sua vez, remete para a ética profissional influenciando as práticas contabilísticas dos profissionais de contabilidade

Assim sendo, consideramos que investigações futuras deveriam explorar variáveis que influenciam quer positivamente quer negativamente a manipulação de resultados, tendo em consideração os pressupostos subjacentes ao estudo, mas com extensão da amostra temporalmente e/ou em termos das empresas abrangidas pelo estudo, nomeadamente as pequenas e médias empresas, ou recorrer a outro modelo para o cômputo dos *accruals* discricionários.

Adicionalmente, estudos de cariz qualitativo poderiam enriquecer este tema de investigação, que é tradicionalmente investigado através de abordagens quantitativas. A realização de entrevistas a auditores e a preparadores de informação financeira poderá revelar a sua perceção sobre as características da auditoria que mais desincentivam práticas de manipulação de resultados nas demonstrações financeiras.

## **Bibliografia**

## Bibliografia

- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)*. (1972). Responsibilities and functions of the independent auditor. *Statements on Auditing n.º 1*, secção 110, 1593.
- Antle, R, Gordon, E., Narayanamoorthy, G. & Zhou, L. (2006). The joint determination of audit fees, non-audit fees, and abnormal accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 27, 235-266.
- Archer, G. S. H., Devaille, P. & McLeay, S. J. (1995). The measurement of harmonization and the comparability of financial statement items: Within-country and between-country effects. *Accounting and Business Research*, 25 (98), 67-80.
- Arens, A., Elder, R. & Beasley, M. (2005). Auditing and assurance services: an integrated approach. (10ª ed.). NJ: Prentice-Hall.
- Arnedo, L., Lizarraga, F., & Sanchez, S. (2008). Discretionary accruals and auditor behavior in code-law contexts: An application to failing Spanish firms. *European Accounting Review*, 17(4), 641–666.
- Ball, R. & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, Autumn, 159-177.
- Balsam, S. (1998). Discretionary accounting choices and CEO compensation. *Contemporary Accounting Research*, 15(3), 229-252.
- Balsam, S., Krishnan, J. & Yang, J.S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22(2), 71-97.
- Bartov, E., Gul, F. & Tsui, J. (2001). Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting and Economics*, 30, 421-452.
- Bauwhede, H., Willekens M. & Gaeremynck A., (2003). Audit firm size, public ownership, and firm's discretionary accruals management. *The International Journal of Accounting*, 38, 1–22.
- Beaver, W. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6(3), 67-92.
- Beck, P., Frecka, T. & Solomon, I. (1988). An empirical analysis of the relationship between MAS involvement and auditor tenure: implications for auditor independence. *Journal of Accounting Literature*, 7, pp. 65-84.
- Becker, C., DeFond, M., Jiambalvo, J. & Subramanyam, K.. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15 (1), 1-24
- Beneish, M. (2001). *Earnings Management – A perspective*. Acedido maio 9, 2014, em <http://ssrn.com/abstract=269625>.

- Berthelot, S., Cormier, D. & Magnan, M. (2003). Les provisions environnementales et la gestion stratégique des résultats: une étude canadienne. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 9(2), 109-135.
- Borrvalho, J. M. C. (2007). *A associação entre a manipulação de resultados contabilísticos e a opinião dos auditores: Estudo Empírico em Empresas Ibéricas*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa, Portugal.
- Butler, M., Leone, A. & Willenborg, M. (2004). An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 139-165.
- Cahan S. B. (1992) The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: a refined test of the political-cost hypothesis. *The Accounting Review*, 67(1), 77-95.
- Callao, S. & Jarne, J. (2010). Have IFRS affected earnings management in the european union?. *Accounting in Europe*, 7 (2), 159-189.
- Chen, K.Y., Lin, K.-L. & Zhou, J. (2005). Audit Quality and earnings management for Taiwan IPO firms. *Managerial Auditing Journal*, 20(1), 86-104.
- Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y las Sociedades Cotizadas. (2003). Código Aldama.
- Comissão Europeia (CE). (1996). Livro Verde: Papel, Estatuto e Responsabilidade do Revisor Oficial de Contas na União Europeia.
- Comissão Europeia (CE). (2010). Livro Verde: Política de Auditoria – Lições de Crise.
- Cordeiro, C.,(2005) Contabilidade Criativa: Um Estudo sobre a sua caracterização, *Revista das Faculdades Santa Cruz*, 1, 1-8
- Cormier, D & Martinez, I. (2006). The Association between Management Earnings forecasts, Earnings Management, and Stock Market Valuation: Evidence from French IPOs, *The International Journal of Accounting*, 41(2), 209-236.
- Correia, M. (2013). Publicada finalmente a nova diretiva de contabilidade. *Revisores & Auditores*, 47-54.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting*, 3, 183-199.
- DeAngelo, L., (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review* 61 (3), 400 – 420.
- DeAngelo H., DeAngelo L. e Skinner D.,(1994). Accounting Choice in troubled companies". *Journal of Accounting and Economics*, 17, 113-143.
- Dechow, P.M & Dichev, I. L. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.

- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Decreto-Lei n.º 224/2008 de 20 de novembro. *Diário da República n.º 226 - I série*. Ministério dos Negócios Estrangeiros.
- DeFond, M. & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 145-176.
- DeFond, M. & Park, C. (2001). The reversal of abnormal accruals and the market valuation on earnings surprises. *The Accounting Review*, 76(3), 375-404.
- Directiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (8ª Diretiva) de 17 de maio *Jornal Oficial n.º 157*. União Europeia.
- Eilifsen, A., Knivsfly IV, K. H. & Sættem, F. (1999). Earnings manipulation: cost of capital versus tax. *European Accounting Review*, 8(3), 481-491.
- Erickson, M. & Wang, S. (1999). Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. *Journal of Accounting and Economics*, 27, 149-176.
- Fernandes, P. (2007). *O impacto da entrada em vigor das IFRS na gestão de resultados: a experiência ibérica*. Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais, Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Portugal
- Fields, T., Lys, T. & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 255-307.
- Francis, J.R., Maydew, E.L. & Sparks, H.C. (1999). The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18 (2), 17-34.
- Frankel, R. M., Johnson, M. F. & Nelson, K. K. (2002), 'The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings management', *The Accounting Review*, 35, (1), 71–105.
- Gaver, J., Gaver K. & Austin J. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 3-28.
- Gill-de-Albornoz, B. & Illueca, M. (2005). Earnings management under price regulation: empirical evidence from the Spanish electricity industry. *Energy Economics*, 27(2), 279-304.
- Gonçalves, A. (2005). Contabilidade criativa ou engenharia contabilística. *Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, outubro, 36-48.
- Guerreiro, M. (2006). Impacto da adoção das Internacionais Financial Reporting Standards: fatores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas. *Contabilidade & Gestão*, 3, 7-32.
- Guidry F., Leone A. & Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26, 113-142.

- Gul F., Chen, C. & Tsui, J. (2003). Discretionary accounting accruals, managers incentives, and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 20 (3), 441-464.
- Gunther, D & Hussein, M. (1995). Accounting standards and national tax laws: the IASC and the ban on LIFO. *Journal of accounting and Public Policy*, 14 (2), 115-141.
- Hart, O. (2011). Thinking about the firm: A Review of Daniel Spulber's 'The Theory of the Firm'. *Journal of Economic Literature*, 49 (1), 101-113.
- Healy, P. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 87-107.
- Healy, P & Palepu, K. Effectiveness of accounting-based dividend covenants. *Journal of Accounting and Economics*, 12 (1-3), 97-124.
- Healy, P. & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management Literature and its Implications for Standard Setting *Accounting Horizons*, 13(1), 365-383.
- Heflin, F., Kross, W. & Suk, I. (2012). The effect of regulation fair disclosure on the properties of management earnings forecast. *Journal of Accounting and Public Policy* 31, 161-184.
- Hribar, P. & Collins, D. (2002). Errors in estimating accruals: implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134.
- Holmstrom, B. (1979). Moral Hazard and Observability. *Bell Journal of Economics*, 10(1), 74-91.
- Holthausen R., Larcker, D. & Sloan, R. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 29-74.
- Huang, H-W., Mishra, S. & Raghunandan, K. (2007). Types of non-audit fees and financial reporting quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 26 (1), 133-145.
- Hwang, N-C., Chiou, J-R. & Wang, Y-C. (2013). Effect of disclosure regulation on earnings management through related-party transactions: Evidence from Taiwanese firms operating in China. *Journal of Accounting and Public Policy* 32, 292-313.
- International Standard on Auditing 200 (ISA 200), (2009). *Overall objectives of the independent auditor and the conduct of an audit in accordance with international standards on auditing*, International Federation of Accountants.
- Jeanjean T. & Stolowy H., (2008). Do accounting matter? an exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal Accounting and Public Policy*, 27, 480-494.
- Jensen, M. & W. Meckling (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jha, A. (2013). Earnings management around debt-covenant violations: an empirical investigation using a large sample of quarterly data. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, forthcoming.

- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Karampinis, N. & Hevas, D. (2013). Effects of IFRS adoption on tax-induced incentives for financial earnings management: evidence from Greece. *The International Journal of Accounting*, 48, 218-247.
- Key, K. (1997). Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. *Journal of Accounting and Economics*, 23, 309-337.
- Klein, B., & Leffler, K. (1981). The role of market forces in assuring contractual performance. *Journal of Political Economy*, 615-641.
- Kothari, S. P., Leone, A. J. & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accruals measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Krishnan, G. (2003). Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting Horizons*, 17, 1-16.
- Larcker, D. F., & Richardson, S. A. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choices and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 625-658.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-528.
- Li, J. & Lin, J. (2005). The relationship between earnings management and audit quality. *Journal of Accounting and Finance Research*, 12 (1), 1-11.
- Lin, J., Li, J. & Yang, J. (2006). The effect of audit committee performance on earnings quality. *Managerial Auditing Journal*, 21 (9), 921-933.
- Lin, J. & Hwang, M. (2010). Audit quality, corporate governance and earnings management: a Meta-analysis. *International Journal of Auditing*, 14, 57-77.
- Lys, T. e Watts, R. (1994). Lawsuits against auditors. *Journal of Accounting Research*, 32, 65-93.
- Marques, M., Rodrigues L. & Craig R. (2011). Earnings management induced by tax planning: the case of portuguese private firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20, 83-96.
- Marra, A., Mazzola, P. & Prencipe A. (2011). Board monitoring and earnings management pre- and post-IFRS. *The International Journal of Accounting*, 46, 205-230.
- Mateus, C. M. S. (2012). *O modelo de dupla auditoria e a gestão de resultados: A singularidade portuguesa*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais, Instituto Superior de Economia e Gestão, Portugal.
- McNichols, M. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors: discussion. *The Accounting Review*, 77, 61-69

- Mendes, C. & Rodrigues L. (2007). Determinantes da Manipulação Contabilística. *Revista de Estudos Politécnicos*, 4(7), 189-210.
- Milne, M., (2002). Positive accounting theory, political costs and social disclosure analyses: a critical look. *Critical Perspectives on Accounting*, 13, 369-395.
- Mirrlees, J. A. (1999). The theory of moral hazard and unobservable behaviour: part I. *Review of Economic Studies*, 66(1), 3–21.
- Modigliani, F & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48 (3), 261-297.
- Moreira, J. (2006a). *Are financing need a constraint to earnings management? Evidence for private portuguese firms*. Acedido em abril 23, 2014 em <http://www.fep.up.pt/investigacao/cete/papers/dp0610.pdf>.
- Moreira, J. (2006b). Manipulação para evitar perdas: o impacto do conservantismo, contabilidade e gestão. *Revista Científica da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, 3, 33-63.
- Nwaeze, E. (2001). The adjustment process of accruals: empirical evidence and implication for accruals research. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 17, 187-211.
- Pae, J. (2005). Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24, 5-22.
- Patten, D. & Trompeter G. (2003). Corporate responses to political cost: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22, 83-94.
- Perry, S. & Williams, T. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 157-179.
- Pestana, M. & Gageiro, J. (2008). *Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS*. (5ª Edição). Lisboa: Edições Sílabo.
- Press, E. & Weintrop, J. (1990). Accounting-based constraints in public and private debt agreements: their association with leverage and impact in accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 12 (1), 65-95.
- Raghunandan, K., Read, W.J. & Whisenant, J.S. (2003). Initial evidence on the association between nonaudit fees and restated financial statement. *Accounting Horizons*, 17, 223-234.
- Rodríguez-Pérez, G. & Van Hemmen, S. (2010). Debt, diversification and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(2), 138-159.
- Rosner, R. (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20 (2), 361-408.
- Santos A. & Grateron I. (2003). Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 7-22.

- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 4, p. 91-102.
- Schipper, K.. (1999). Implications of requirement to discuss quality (not just acceptability) of reporting on accounting research and the decision making of standard setter, regulators, management, audit committees, and auditors. Address at the 1999 AAA/FASB Financial Reporting Issues Conference.
- Scott, W. (2003). *Financial accounting theory*. Toronto: Prentice Hall.
- Shapiro, S. (2005). Agency theory. *Annual Review Sociology*, 31, 263-284.
- Sloan, R. (1996). Do stock price fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings. *The Accounting Review*, July, 289-315.
- Soares, N. (2003). Evidence on earnings management of portuguese M&A target firms. Dissertação do Mestrado de Ciências Empresarias, Faculdade de Economia do Porto, Portugal.
- Sweeney, A. (1994). Debt-covenant violations and managers – Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 281-308.
- Tabachnick, B. G. & Fidell L. S. (2001). *Using Multivariate Statistics. International Students Edition* (4<sup>th</sup> ed.). Northridge: Allyn & Bacon.
- Teoh, S., Welch, I. & Wong, T. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 3(6), 1935-1974.
- Tsipouridou M. & Spathis C. (2012). Earnings management and the role of auditors in an unusual IFRS context: the case of Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21, 62-78.
- Tsipouridou M & Spathis C. (2014). Audit opinion and earnings management: Evidence from Greece. *Accounting Forum*, 38, 38-54.
- Van der Tas, L. G. (1992). Evidence of EC financial reporting practice harmonization. *European Accounting Review*, 1, 69-104.
- Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14, p. 155–180.
- Villarroya, M. B. (2003). *Alteraciones y Manipulaciones de la Contabilidad*. Dissertação de Tese de Doutoramento, Universidad de Valladolid, Espanha
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53 (1), 112-134.
- Watts R. e Zimmerman J. (1986). *Positive accounting theory*. Nova Iorque: Prentice-Hall Inc.

- Watts R. e Zimmerman J. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*, 65 (1), 131-156.
- Zéghal, D., Chtourou, S. & Sellami, Y. (2011). An analysis of the effect of mandatory adoption of IAS/IFRS on earnings management. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20, 61– 72.
- Zmijewski, M. & Hagerman, R., (1981), An income strategy approach to the positive theory of accounting standard setting/choice. *Journal of Accounting and Economics* 3, 129-149.

## Apêndice

## Apêndice

**Tabela 32 - Lista de Empresas da Amostra**

N.º	Empresas
1	Altri
2	Brisa
3	Cimpor
4	Cofina
5	Compta
6	Corticeira Amorim
7	EDP
8	Estoril-Sol
9	F- Ramada
10	Galp
11	Glantt
12	Grupo Media Capital
13	Grupo Soares da Costa
14	Ibersol
15	Imobiliária Grão-Pára
16	Impresa
17	Inapa
18	Lisgráfica
19	Martifer
20	Mota Engil
21	Novabase
22	PT
23	Reditus
24	REN
25	SAG Gest
26	Semapa
27	Sociedade Orey Antunes
28	Sonae Capital
29	Sonae Indústria
30	Sonae Investimentos
31	Sonaecom
32	Sumol+Compal
33	Teixeira Duarte
34	Toyota Caetano
35	Vista Alegre
36	Zon

Fonte: Elaboração Própria