



Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto

**A Qualidade de Auditoria e a Manipulação dos
Resultados nas Empresas Portuguesas Cotadas e
Não Cotadas**

Nzau Lukoki Arsene

**Dissertação apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e
Administração do Porto, para a obtenção do Grau de Mestre em
Auditoria**

Porto, novembro de 2016



Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto

**A Qualidade de Auditoria e a Manipulação dos
Resultados nas Empresas Portuguesas Cotadas e
Não Cotadas**

Nzau Lukoki Arsene

**Dissertação apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e
Administração do Porto, para a obtenção do Grau de Mestre em
Auditoria**

Orientadora: Professora Doutora Ana Paula Lopes

Porto, novembro de 2016

RESUMO

O presente estudo analisa se existe relação entre a manipulação de resultados e a qualidade da auditoria, baseado no estudo do comportamento dos *accruals* discricionários nas empresas portuguesas cotadas e não cotadas. A amostra é composta por 11 813 empresas para o período de 2013 a 2015. A literatura sugere que existe uma relação entre a qualidade da auditoria e a manipulação dos resultados, propondo que as empresas de auditoria *Big4* apresentam níveis mais elevados de qualidade de auditoria, quando comparadas com as restantes empresas de auditoria, pelo que têm um impacto superior no constrangimento da manipulação dos resultados. A literatura sugere ainda que as empresas não cotadas apresentam uma prática de gestão de resultados mais pronunciada comparativamente às empresas cotadas. Na presente investigação, para o estudo das manipulações dos resultados, será usada a metodologia dos *accruals* discricionários, calculado segundo o modelo de Jones modificado (1995). Os resultados obtidos, em conformidade com a literatura existente, sugerem que as empresas não cotadas apresentam uma prática de manipulação de resultados mais pronunciada comparativamente às empresas cotadas. Os resultados sugerem ainda que, existe uma associação estatística significativa entre os *accruals* discricionários e a opinião de auditoria, induzindo a eficácia dos auditores, isto é, auditores de melhor qualidade, associados às empresas *Big4*, constroem em maior grau as empresas na manipulação dos resultados.

Palavras-chave: gestão de resultados; *accruals* discricionários; empresas cotadas e não cotadas; qualidade da auditoria; *Big4*

ABSTRACT

The present study examines if there is a relationship between the manipulation of results and the quality of the audit, based on the study of the behavior of discretionary accruals in Portuguese companies listed and non-listed companies. The sample is composed by 11 813 companies for the period 2013 to 2015. The literature suggests that there is a relationship between the quality of the audit and the manipulation of the results, suggesting that companies Big4 audit present higher levels of audit quality, when compared with other companies, by the audit which has a higher impact in the embarrassment of the manipulation of the results. The literature also suggests that non-listed companies present a management practice of results more pronounced compared to listed companies. In the present investigation, for the study of the manipulations of the results, the methodology will be used discretionary accruals, calculated according to the modified model of Jones (1995). The obtained results suggest that non-listed companies present a practice of manipulation of results more pronounced compared to listed companies. The results suggest that there is a statistically significant association between discretionary accruals and the audit opinion, inducing the efficiency of auditors, i.e., best quality auditors, associated with Big4 firms, constrain to a greater degree the companies in handling the results.

Keywords: management of results; discretionary accruals; listed and non-listed companies; audit quality; Big4

Aos meus filhos Israel Nzau e Perola Pedro Nzau

À minha falecida mãe Rachel Nzau Lukoki

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus pela força que me concedeu para concretizar este trabalho até ao fim.

Agradeço também ao governo de Angola e à Universidade Kimpa-Vita pelo investimento e incentivo que deram à minha formação.

Agradeço igualmente a minha família e à minha noiva kapinga Tshitenge Ornella por todo carinho, afeição e apoio incondicional que me concedeu nesta fase da minha formação académica e, em particular, durante a elaboração do presente trabalho.

Não poderia deixar de agradecer à Dra. Fátima Martins que esteve sempre disponível para o processo de tradução e de revisão.

Agradeço ainda à Professora Doutora Ana Paula Lopes pela disponibilidade, pois sem a sua orientação e ajuda, a elaboração desta dissertação não teria sido possível.

A todos os que, direta e indiretamente, contribuíram para que o meu sonho se tornasse real, o meu Muito Obrigado!

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO | 11 |
| CAPÍTULO II - REVISÃO DE LITERATURA..... | 13 |
| 2.1. Auditoria | 13 |
| 2.2. A Qualidade da Auditoria | 17 |
| 2.3. Incentivos à Manipulação de Resultados | 19 |
| 2.3.1. Incentivos de Mercado Financeiro e Remuneração de Executivos | 21 |
| 2.3.2. Incentivos Contratuais | 22 |
| 2.3.3. Incentivos Legais, de Regulação e Políticos..... | 23 |
| 2.3.4. Incentivos Fiscais..... | 24 |
| 2.4. Incentivos à Manipulação de Resultados no Contexto Português | 24 |
| 2.5. Detecção de Manipulação de Resultados pelo Auditor | 28 |
| 2.6. Modelos Baseados em <i>Accruals</i> para Detecção de Manipulação de Resultados .. | 29 |
| CAPITULO III - METODOLOGIA E ESTUDO EMPÍRICO | 38 |
| 3.1. Definição das Hipóteses de Investigação..... | 38 |
| 3.2. Seleção da Amostra e Recolha de Dados..... | 39 |
| 3.3. Medida da Manipulação de Resultados | 42 |
| 3.4. Modelo Empírico e Variáveis | 42 |
| CAPITULO IV - ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS | 46 |
| 4.1. Estatísticas Descritivas | 46 |
| 4.2. Resultados Empíricos | 49 |
| CAPITULO V – CONCLUSÕES | 53 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 55 |

ÍNDICE DE QUADROS

| | |
|--|----|
| Quadro 1 – Diferenciação entre Auditoria Interna e Auditoria externa | 16 |
| Quadro 2 – Processo de seleção da amostra | 40 |
| Quadro 3 – Repartição das empresas cotadas e não cotadas por setores | 41 |
| Quadro 4 – Estatísticas descritivas por tipo de empresa | 46 |
| Quadro 5 – Teste de Igualdade de Médias | 48 |
| Quadro 6 – Matriz de Correlação de Pearson | 49 |
| Quadro 7 – Resultados do modelo de regressão | 50 |

LISTA DE ACRÓNIMOS, ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|-------------|---|
| ACD | <i>Accruals</i> descricionários |
| ACND | <i>Accruals</i> não discricionários |
| ACT | <i>Accruals</i> totais |
| AE | Auditoria Externa |
| AI | Auditoria Interna |
| AICPA | <i>American Institute of Certified Public Accountants</i> |
| <i>Big4</i> | As quatro maiores empresas de auditoria a nível mundial |
| CAE | Classificação Portuguesa das Atividades Económicas |
| CI | Controlo interno |
| CIRE | Código de Insolvência e Recuperação de Empresas |
| cit. por | Citado por |
| CMVM | Comissão do Mercado de Valores Mobiliários |
| Df(s) | Direção (ões) Financeira (s) |
| e.g. | Por exemplo |
| EUA | Estados Unidos da América |
| i.e. | Isto é |
| IFAC | <i>International Federation of Accountants</i> |
| IIA | <i>Institute of Internal Auditors</i> |
| INTOSAI | <i>International Organization of Supreme Audit Institutions</i> |
| IPAI | Instituto Português de Auditoria Interna |
| IPPF | <i>International Professional Practices Framework</i> |
| ISCAP | Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto |
| p.(pp.) | Página (páginas) |
| RO | Resultados operacionais |
| SABI | Sistema de Análise de Balanços Ibéricos |
| SNC | Sistema de Normalização Contabilística |
| SOX | Lei Sarbanes-Oxley |
| SPSS | Statistical Package for the Social Sciences |

CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO

Hoje em dia reconhece-se que a competitividade é cada vez mais acérrima, consequência da globalização dos mercados. As empresas são forçadas a modificar o seu estilo de liderança, já que com a atual tecnologia, a difusão da informação é célere, facilitando o seu acesso e em qualquer parte do mundo (Alberto, 2005).

No início do século XXI, assistiu-se a alguns acontecimentos marcantes relativos à falência de multinacionais, como foi o caso da Enron, Adelphia, Xerox, WorldCom nos Estados Unidos da América (EUA), Ahold e Parmalat na Europa (Alberto, 2005). A falência destas empresas decorreu da falha de informações nas demonstrações financeiras. Na Perspetiva de Stiglitz (2004), a falência da Enron foi causada por uma falha na auditoria, preconizada pela “Arthur Andersen” uma das "Big4" (quatro maiores empresas de auditoria a nível mundial), que não reportou a falha, sendo que a pressão para dar mais lucro e aumentar as ações, a espiral das dívidas para comprar os rivais, os bónus milionários, a falsificação de contas para encobrir os prejuízos, a prestação simultânea do serviço de auditoria e consultoria, são apenas algumas das causas que assinalam a independência dos auditores (Stiglitz, 2004). São escândalos financeiros como este e muitos outros que, de acordo com Carassus e Gardes (2005), incitam o levantamento de inúmeras questões associadas à independência do auditor, o papel dos auditores externos e, conseqüentemente, a qualidade da auditoria. De facto, a qualidade da auditoria é um aspeto fundamental que influencia a confiança da empresa e a sua visibilidade, tal como Choi, Francis, Kim e Zang (2010) assinalam, sendo que é neste contexto que se pretende mostrar se a qualidade de auditoria se encontra relacionada com a manipulação dos resultados.

Assim, o presente trabalho pretende analisar se existe uma relação entre a qualidade da auditoria e a manipulação dos resultados no seio das empresas portuguesas cotadas e não cotadas, utilizando-se como medida de manipulação dos resultados o nível de *accruals* discricionários, calculado com base no Modelo de Jones Modificado (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995).

Sob o ponto de vista **metodológico** será realizada uma recolha de dados na base SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos), que contém um conjunto de informações gerais, bem como dados económicos e financeiros sobre as empresas portuguesas cotadas e não cotadas.

Após a recolha dos dados, estes serão utilizados para a criação de um modelo que permita a análise da relação entre a qualidade da auditoria e a manipulação de resultados.

Neste sentido, o presente trabalho encontra-se **estruturado** em duas partes. A primeira focaliza-se na revisão bibliográfica realizada, sendo que se apresentam os conceitos de auditoria, qualidade de auditoria, manipulação de resultados, entre outros. A segunda integra o estudo empírico, que pode ser subdividido em três fases: (i) analisar o modelo de deteção de manipulação dos resultados para medir o impacto entre a geração de resultado e a qualidade da auditoria no seio das empresas cotadas e não cotadas no contexto português; (ii) desenvolvimento de uma metodologia aplicada e o modelo de simulação com base nos dados anteriormente recolhidos e; (iii) analisar os resultados encontrados no estudo.

CAPÍTULO II - REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo apresenta-se a revisão de literatura, com especial preocupação na definição de conceitos chaves para o presente trabalho. Assim sendo, aborda-se o conceito de auditoria, a qualidade da auditoria, a manipulação dos resultados, os incentivos à manipulação dos resultados (nomeadamente incentivos financeiros, legais e fiscais), a manipulação dos resultados nas empresas portuguesas, bem como o impacto da qualidade da auditoria na manipulação dos resultados.

2.1. Auditoria

O termo auditoria é de origem latina (*audire*) e foi utilizado pelos ingleses para caracterizar a revisão contabilística e financeira (*auditing*), sendo que, hoje em dia, assume um sentido mais amplo e abrangente (Costa, 2008).

As primeiras auditorias eram essencialmente corretivas, i.e., tinham como principal objetivo assegurar aos proprietários que os colaboradores contratados controlavam adequadamente as contas (Franco & Marra, 2000).

Existem diversas definições de auditoria segundo as normas e, por conseguinte, é difícil identificar uma definição que acolha toda a abrangência do conceito. Todavia, de forma simplista, Crepaldi (2002) sugere que a auditoria refere-se ao levantamento, estudo e avaliação sistemática das transações, procedimentos, operações, rotinas e demonstrações financeiras de uma determinada empresa. Assim, a auditoria consiste em examinar ou verificar de forma sistemática, a conformidade de procedimentos nas diferentes áreas de negócio, atendendo às normas, leis e regulamentos estabelecidos.

No sentido de uniformizar uma definição de auditoria que fosse unanimemente aceite, alguns organismos tentaram harmonizar este conceito, como é o caso do AICPA (*American Institute of Certified Public Accountants*), o IFAC (*International Federation of Accountants*), o INTOSAI 7 (*International Organization of Supreme Audit Institutions*), o IIA (*Institute of Internal Auditors*), entre outros. Assim, segundo o IFAC (1999), a auditoria refere-se a uma "verificação ou exame feito por um auditor dos documentos de prestação de contas com o objetivo de o habilitar a expressar uma opinião sobre os referidos documentos de modo a dar aos mesmos a maior credibilidade" (p. 22).

Também o Tribunal de Contas de Portugal (1999, p. 30) define auditoria como:

Um exame ou verificação de uma dada matéria, tendente a analisar a conformidade da mesma com determinadas regras, normas ou objetivos, conduzido por uma pessoa idónea, tecnicamente preparada, realizado com observância de certos princípios, métodos e técnicas geralmente aceites, com vista a possibilitar ao auditor formar uma opinião e emitir um parecer sobre a matéria analisada.

A definição de auditoria proposta pela INTOSAI (cit. por Tribunal de Contas, 1999, p. 23) refere-a como "um exame das operações, atividades e sistemas de determinada entidade, com vista a verificar se são executados ou funcionam em conformidade com determinados objetivos, orçamentos, regras e normas".

Atualmente, a auditoria possui um papel preponderante no seio das organizações, uma vez que auxilia os gestores a acrescentar valor, oferecendo uma garantia objetiva e relevante, contribuindo para a eficiência e eficácia dos processos de gestão, gestão de risco e controlo, bem como melhoria das operações contabilísticas. Neste sentido, sob o ponto de vista da posição do indivíduo que realiza as auditorias, estas podem ser Internas (AI) ou Externas (AE), sendo que a sua caracterização e diferenciação é apresentada em seguida.

Há alguns anos atrás, a AI era vista como uma função independente da avaliação, estabelecida dentro de uma organização para examinar e avaliar as suas atividades (Pinheiro, 2010). Todavia, a sua evolução fez com que a definição fosse alinhada às novas exigências da função, contemplando atualmente os seguintes destaques: independência, garantia e consultoria, acrescentar valor e melhorar as operações de uma organização e abordagem sistemática e disciplinada (Instituto Português de Auditoria Interna [IPAI], 2009).

Na perspetiva do IIA (cit. por IPAI, 2009, p. 11) a AI é:

Uma atividade independente, de garantia e de consultoria, destinada a acrescentar valor e a melhorar as operações de uma organização. Ajuda a organização a alcançar os seus objetivos, através de uma abordagem sistemática e disciplinada, para a avaliação e melhoria da eficácia dos processos de gestão de risco, controlo e governação.

Pickett (2003) alertou para a necessidade de existir uma definição unanimemente aceite de AI, já que esta acaba por ter impacto na perceção do papel dos auditores.

Também segundo Morais e Martins (2007) a AI é uma função, essencialmente, de gestão do risco e dos controlos internos, que contribui para a melhoria da eficácia dos processos de gestão de risco, ajudando a organização no cumprimento dos seus objetivos. Assim, o sucesso de uma organização traduz-se no sucesso de toda a função da AI e de cada profissional em particular. As autoras defendem que deve ser assegurada que a atividade de AI se processe de forma eficaz, contribuindo para a concretização dos objetivos e, de forma eficiente, na medida em que a relação entre os resultados obtidos e os recursos ou meios utilizados visam a otimização.

Mas, apesar de a AI nem sempre ser valorizada pelos líderes das organizações aquando da preparação dos seus planos estratégicos, o que é certo, é que ela está intrinsecamente associada a esses planos estratégicos, sendo, portanto, função universal dentro da organização (Barreiro, 2007). Assim, as organizações que possuem uma AI podem ter um fator competitivo de grande importância, uma vez que, segundo Barreiro (2007, p. 4):

Um departamento de auditoria interna, competente e atuante, pode, atempadamente, evitar a eclosão de fraudes ou de outro tipo de comportamentos lesivos quer morais quer materiais, antiéticos ou, simplesmente, de natureza desviante.

O principal objetivo da AI é o de apoiar os membros da organização no desempenho eficaz da sua responsabilidade, fornecendo análises, avaliações, recomendações, conselhos e informação concernente às atividades revistas, objetivos de auditoria, incluindo uma promoção de controlo eficaz, a um custo razoável (Pinheiro, 2010).

A AE (ou Auditoria Independente ou Financeira) é vista como a atividade desempenhada por uma entidade independente e externa à organização, cuja tarefa consiste em verificar as suas demonstrações financeiras, executando todos os testes e averiguações que entenda necessários para que estas reflitam a verdadeira situação patrimonial da empresa (Costa, 2008).

Assim, a AE é realizada por um profissional independente, sem ligação à organização, que procura utilizar técnicas e procedimentos específicos com o intuito de emitir um parecer relativamente às demonstrações financeiras, tendo em linha de conta os princípios da contabilidade (Crepaldi, 2002).

Segundo Almeida (2003, p. 26), a AE das demonstrações financeiras é:

Aquela que examina as demonstrações contabilísticas de uma empresa e emite a sua opinião sobre estas, o que a torna fundamental, vista como uma medida de segurança, na opinião dos investidores, que passaram a exigir que as demonstrações contabilísticas fossem examinadas por um profissional independente da empresa e de reconhecida capacidade técnica.

O principal objetivo da AE é expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras, i.e., se as mesmas estão razoavelmente apresentadas de acordo com os princípios aceites da contabilidade. A AE não é utilizada para detetar fraudes ou erros, todavia, o auditor poderá encontrá-los, mas este não é o seu principal objetivo (Costa, 2008). Existem, portanto, alguns pontos de diferenciação entre a AI e AE, conforme espelha o Quadro 1, nomeadamente no que diz respeito à referência, objetivos, método e fases:

Quadro 1 – Diferenciação entre Auditoria Interna e Auditoria externa

| | Auditoria Interna | Auditoria Externa |
|-------------------|---|--|
| Referência | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Objetivo, risco e controlo ✓ <i>Best practices (benchmarking)</i> | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Normas e princípios contabilísticos |
| Objetivos | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Proteção do património ✓ Fiabilidade de informação operacional e financeira ✓ Eficácia e eficiência das operações ✓ Conformidade com as normas e regulamentos | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Certificar os saldos das contas ✓ Certificar que as Direções Financeiras (DF's) refletem a verdadeira situação económica e financeira |
| Método | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Levantamento analítico do Controlo Interno (CI) ✓ Avaliação do CI por processos/atividade ✓ Teste substantivos ✓ Teste de conformidade | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Avaliação do CI ✓ Teste substantivos ✓ Teste de conformidade |
| Fase | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Planeamento ✓ Avaliação preliminar ✓ Programa de trabalho ✓ Trabalho de campo ✓ Conclusões/Recomendações ✓ Relatório ✓ <i>Follow-up</i> | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Planeamento ✓ Revisão preliminar ✓ Avaliação do controlo interno dos relatórios financeiros ✓ Comprovação ✓ Conclusões ✓ Relatório ✓ Certificação das DF's |

Fonte: Elaboração própria com base nos diapositivos fornecido pelo Prof. Carlos Mendes da Unidade Curricular de Auditoria Interna (ISCAP, 2014)

Observa-se que o trabalho executado por ambos tipos de auditoria são idênticos, uma vez que se baseiam no CI como ponto de partida para a realização do exame; sugerem correções para erros ou deficiências encontradas; utilizam as mesmas técnicas

e a extensão do trabalho depende da eficiência dos sistemas contabilísticos e do CI existente (Morais & Martins, 2003), sendo que a principal diferença radica fundamentalmente nos objetivos prosseguidos.

2.2. A Qualidade da Auditoria

Segundo o *International Professional Practices Framework* (IPPF, 2012), a qualidade não é absoluta. A qualidade de um serviço refere-se ao grau em que o serviço satisfaz as expectativas do cliente, i.e., o grau em que o serviço se adequa aos objetivos. A qualidade é impulsionada pelos líderes da organização.

A qualidade pode ser vista como a essência da excelência dos negócios, salvaguardando um compromisso contínuo de crescimento e melhoria (MacCabe, 2009). Assim, a qualidade possui elementos retrospectivos e prospectivos que incluem não apenas uma análise do grau em que os produtos e serviços existentes são adequados à finalidade e de acordo com os padrões, a eficiência do processo de prestação de serviços, mas também, uma avaliação do grau em que as práticas atuais vão atender às expectativas das partes interessadas (IPPF, 2012).

Na perspectiva de Pinheiro (2010), o processo de qualidade deve radicar nos objetivos da auditoria, facilitando o diálogo entre todos os participantes por forma a atingir os objetivos da organização. Tendo em conta os diferentes elementos da qualidade, ela pode incluir clientes e outras partes interessadas na organização, tais como acionistas, outras organizações, entidades reguladoras de supervisão e agentes governamentais (IPPF, 2012).

É nesta perspectiva que Fulgêncio (2007) refere que as "auditorias da qualidade são executadas por pessoas que não têm responsabilidades diretas nas áreas a serem auditadas, mas que de preferência, trabalhem em cooperação com o pessoal dessas áreas" (p. 71).

De acordo com o IPPF (2012) a qualidade na auditoria poderá ser vista como uma obrigação para atender às expectativas dos clientes, mas também como uma responsabilidade profissional em agir em conformidade com as normas éticas. Por conseguinte, um dos objetivos da auditoria da qualidade é avaliar a necessidade de melhoria ou de ação corretiva, podendo ser realizadas com propósitos internos ou externos à organização (Fulgêncio, 2007).

Segundo o IIA¹ a qualidade pode ser vista como a característica de satisfazer ou de superar as expectativas dos acionistas, já que asseguram o valor acrescentado de uma organização. O fator mais crítico para se chegar à qualidade na auditoria é a capacidade e a perícia para avaliar a gestão de risco, o controlo e os processos de governação da organização.

Um serviço tem qualidade quando satisfaz as necessidades do utilizador, tanto explícitas como implícitas (Singhal & Singhal, 2008). Assim, a qualidade é a adequação às necessidades e, deste modo, pode-se dizer que a qualidade de um serviço é o grau em que o serviço satisfaz as necessidades dos *stakeholders*².

Nesta linha de pensamento, a Lei *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) surgiu para tentar reportar escândalos financeiros, contribuindo para garantir uma segurança razoável de que relatos financeiros fraudulentos poderão ser prevenidos ou detetados atempadamente (Moeller, 2008).

Sherman e Chambers (2009) atribuem as falhas verificadas nos relatos financeiros, antes do surgimento da SOX, à falta de integridade por parte da administração executiva das organizações. Os investidores que baseavam as suas decisões financeiras em informações fornecidas por estas organizações sofreram enormes perdas financeiras, perguntando-se porque não havia uma regulamentação adequada para protegê-los de abusos flagrantes desta natureza. Claramente, o mecanismo em vigor até então não conseguiu cumprir a sua função.

Foi neste contexto que surgiu a legislação SOX com o objetivo de “proteger os investidores melhorando a exatidão e fiabilidade das divulgações das organizações tornando-as consistentes com a legislação e outros fins” (SOX, 2002, p. 1). A SOX veio definir as regras para promover a independência dos auditores e a definição das responsabilidades das organizações. Foram ainda fixadas normas para permitir uma melhoria do relato financeiro (SOX, 2002).

Numa outra linha de análise, Horita Ito, Mendes e Niyama (2008), consideram que a qualidade da auditoria está associada à competência técnica desempenhada pelos auditores, à independência e à obediência às normas de auditoria e contabilidade impostas pelas entidades reguladoras.

¹ Consultado em https://na.theiia.org/services/quality/Public_Documents/Path%20to%20Quality.pdf

² Partes interessadas.

Arruñada (2000) e Ruiz-Barbadillo, Gómez-Aguilar, Fuentes-Barberá e García-Benau (2004), referem que a qualidade da auditoria deve basear-se na capacidade do auditor detetar prováveis erros e fraudes (competência técnica), ao examinar as demonstrações financeiras e, também, na disponibilidade para transmitir opinião objetiva sobre as mesmas (independência).

Outro aspeto relevante sobre a qualidade de auditoria é o mandato do auditor. De acordo com Chen, Lin e Lin (2008), que investigaram se o mandato do auditor prejudica a qualidade dos resultados, e com Onwuchekwa, Erah e Izedonmi (2012), que estudaram a rotação obrigatória do auditor e a qualidade de auditoria no Sul da Nigéria, concluiu-se que quanto mais longa for a duração do mandato do auditor, maior será a qualidade da auditoria e a qualidade dos resultados, i.e., existe um efeito negativo na qualidade de auditoria quando se verifica a rotação do auditor.

Todavia, na perspetiva de Davis, Soo e Trompeter (2009), nem uma curta nem longa duração da relação entre o auditor e o cliente contribuem para a qualidade da auditoria e conseqüente qualidade do relato financeiro das empresas americanas (nomeadamente no período pré-SOX), já que uma curta duração coloca em causa o conhecimento suficiente do negócio do cliente e, uma longa duração pode colocar em causa a independência entre o auditor e o cliente.

2.3. Incentivos à Manipulação de Resultados

Na literatura consultada existem várias definições de manipulação de resultados, não havendo, no entanto, uma definição consensual (Baralexis, 2004), encontrando-se expressões como "earnings management", "accounts manipulation", "earnings manipulation", "creative accounting" e "financial numbers game", entre outras (Marques & Rodrigues, 2009).

A manipulação de resultados refere-se a situações nas quais os gestores, através da subjetividade patente nas normas, agem sobre as demonstrações financeiras, com intuito de as alterar, enviesando a perceção dos *stakeholders* relativamente ao desempenho de uma empresa ou influenciando o cumprimento de determinados contratos que dependem dos números contabilísticos reportados, ou seja, a manipulação de resultados é o resultado das escolhas contabilísticas dos gestores no sentido de, através do relato financeiro, obterem um ganho específico para si próprios ou para as

respetivas empresas (Healy & Wahlen, 1999). No fundo, os *stakeholders* são informados com números que não espelham, necessariamente, os fundamentos financeiros subjacentes à empresa (Klein, 2002).

Todavia, não é considerada uma manipulação de resultados se os gestores utilizarem a flexibilidade das normas com o objetivo de tornar as demonstrações financeiras mais informativas para os seus utilizadores, fornecendo uma imagem verdadeira da situação da empresa (Healy & Wahlen, 1999). No entanto, a flexibilidade existente nos princípios contabilísticos permite que a manipulação dos resultados seja realizada, podendo traduzir-se em práticas com consequências negativas para a qualidade da informação (Mendes & Rodrigues, 2007).

Existem duas perspetivas sobre a manipulação de resultados, segundo Beneish (2001):

1. Perspetiva oportunista, quando os gestores procuram iludir os investidores, distorcendo a informação financeira divulgada.
2. Perspetiva informativa, através da qual os gestores introduzem na informação financeira as suas expectativas acerca dos *cash-flow* futuros, fornecendo um maior conteúdo informativo ao investidores.

Dechow e Skinner (2000) distinguem a manipulação de resultados da contabilidade fraudulenta, sendo que na primeira, a manipulação das informações ocorre no âmbito das normas e práticas aceites, enquanto na segunda há uma manipulação que viola as normas e princípios da contabilidade, com intuito de deliberadamente enganar.

É nesta linha de pensamento que Baralexis (2004) considera que a manipulação de resultados pode ser perspetivada de forma mais abrangente, podendo incluir práticas dos gestores que não se enquadram no uso da flexibilidade das normas e dos princípios contabilísticos, ou seja, práticas que são de natureza fraudulenta e que influenciam a informação divulgada.

Relativamente à fraude contabilística esta consiste em técnicas que são utilizadas deliberadamente pelos gestores, para atingirem um determinado nível desejado de resultados. A estas práticas está subjacente a ilegalidade e o não cumprimento das normas contabilísticas, recorrendo-se a técnicas de falsificação ou alteração de documentos contabilísticos (Rosner, 2003).

A prática da manipulação pode ser perspectivada, segundo Mayoral (2000), em diversas categorias, tendo em linha de consideração as motivações dos gestores e seus objetivos, subdividindo-se em prática **agressiva** (quando pretendem atuar sobre os resultados com o intuito de melhorar a imagem da empresa - *income increasing*); prática **conservadora** (quando visa divulgar uma imagem de menor prosperidade do que a realmente existe - *income decreasing*) e prática de **alisamento dos resultados** (quando se pretende transmitir uma imagem de credibilidade da empresa ao longo dos anos - *earning smoothing*).

Atendendo aos autores supracitados, pode-se dizer que a manipulação de resultados é uma prática vantajosa para os gestores e investidores, uma vez que ajuda a organização a atingir o seu objetivo e desenvolver um desempenho eficaz na manipulação de resultados. De facto, uma questão poderá ser colocada para se saber a razão pela qual os gestores recorrem à manipulação dos resultados e o que os influencia nessa prática, ou seja, quais os fatores de incentivo a essa prática, que a seguir se apresentam.

2.3.1. Incentivos de Mercado Financeiro e Remuneração de Executivos

No mercado financeiro os investidores procuram ações de empresas (ativos financeiros) que apresentem resultados elevados e sustentáveis que se materializem em *cash-flow* no presente ou em exercícios futuros (Mulford & Comiskey, 2005).

Por conseguinte, as empresas que apresentam uma maior capacidade para gerar resultados acabam por reconhecer efeitos positivos na sua cotação, o que enriquece os gestores detentores das ações, gestores cuja compensação assenta em ações ou *stock options*, ou dependente dos resultados, incentivando a prática de manipulação dos mesmos. Da mesma forma, os investidores preferem resultados estáveis e menos voláteis, pois estes apresentam uma maior certeza na previsão da tendência dos resultados, com reflexo positivo na cotação (Francis, Reichelt, & Wang, 2004).

É neste sentido que a prática de alisamento de resultados é incentivada, já que ela permite uma "reserva" de resultados de anos melhores para serem utilizados em anos menos favoráveis (Cunha, 2013).

Assim sendo, um maior nível de resultados estável, espelha igualmente uma imagem de qualidade de crédito e, conseqüentemente, aporta um *rating* de crédito

superior (Baralexis, 2004), pelo que a manipulação de resultados poderá ser incentivada pela obtenção de créditos ou de condições de crédito mais vantajosas.

2.3.2. Incentivos Contratuais

Os incentivos contratuais podem induzir à prática de manipulação de resultados, pois em determinados contratos (e.g., contratos de financiamento bancário, emissões obrigacionistas ou contratos de crédito comercial), as empresas possuem cláusulas específicas de cumprimento de determinados rácios financeiros (*covenants*), existindo penalidades ou mesmo cancelamento de financiamentos, caso haja incumprimento (Cunha, 2013).

Existem dois tipos de contrato relacionados com a manipulação de resultados, que são os contratos de convénios de dívida e os contratos remuneratórios.

Assim, os contratos de **convénios de dívida** auxiliam os gestores a minimizar os riscos de transferência de riqueza para os acionistas, em detrimento dos credores (Sweeney, 1994).

No caso dos empréstimos obrigacionistas, estes convénios integram determinadas cláusulas que condicionam o comportamento oportunista dos gestores, que se baseiam em números contabilísticos que, ao serem violados, aportam elevados custos à empresa devido à renegociação do empréstimo ou mesmo a obrigatoriedade do seu reembolso imediato (Sweeney, 1994).

Por conseguinte, como a violação dos convénios de dívida é dispendiosa para a empresa, os gestores possuem incentivos para escolher soluções contabilísticas que possam reduzir a probabilidade de violação das restrições acordadas (Watts & Zimmerman, 1990), sendo que estas passam pelo aumento de ativos e/ou proveitos e diminuição de passivos e/ou custos, entre outros.

A evidência empírica tem mostrado que as empresas que estão próxima de violar os convénios de dívida, optam por realizar escolhas contabilísticas que lhes permitem favorecer os resultados (Sweeney, 1994) e apresentam *accruals* discricionários positivos, confirmando a existência de manipulação de resultados.

Por último, importa referir que as escolhas contabilísticas dependem de inúmeros fatores, nomeadamente os custos de violação definidos pelos credores, a

flexibilidade contabilística e os custos fiscais decorrentes dessas alterações (Sweeney, 1994).

No que diz respeito aos **contratos remuneratórios**, sabe-se que os gestores e acionistas têm como objetivo maximizar a sua utilidade, sendo que por vezes torna-se difícil compatibilizar interesses e motivações que podem ser muito diferentes. Assim, por um lado, os acionistas pretendem potenciar o valor atualizado líquido da empresa, enquanto os gestores pretendem o prestígio, a reputação, o conforto, o poder e o luxo, entre outros, que podem adquirir através da empresa (Jensen & Meckling, 1976, cit. por Oliveira, 2008).

Com o objetivo de alinhar os interesses dos gestores e dos acionistas podem ser elaborados contratos de remuneração, que pretendem levar os gestores à utilização de políticas que potenciam e maximizam o valor da empresa, sendo que podem ser seguidas duas estratégias: (i) atribuir ações da empresa aos gestores, tornando-os também proprietários e/ou (ii) indexar uma parte da respetiva remuneração (componente variável desta) a medidas de desempenho, sendo que estas são baseadas em números contabilísticos, como o resultado líquido (Oliveira, 2008).

Nestas circunstâncias é esperado que os gestores adotem soluções contabilísticas enquadradas na manipulação dos resultados, no sentido de verem potenciada a sua remuneração. O estudo de Healy (1985) mostrou um aumento da manipulação de resultados quando os gestores procuravam atingir os objetivos negociais definidos pelos acionistas, com intuito de obter a máxima remuneração. Segundo este estudo, a maior parte dos contratos remuneratórios encontrava-se associado a um limite máximo e mínimo de resultados, dependendo da ação dos gestores sobre os resultados da proximidade desses limites.

2.3.3. Incentivos Legais, de Regulação e Políticos

Os incentivos legais encontram-se alinhados com os incentivos contratuais, sendo que existem determinados setores com legislação especial (e.g., a banca ou o setor da construção) cuja capacidade para operar está dependente do cumprimento de determinados rácios ou condições (Cunha, 2013), incentivando a prática de manipulação positiva de resultados.

Quanto aos incentivos políticos, Mulford e Comiskey (2005) defendem que as grandes empresas públicas ou sujeitas a forte regulação (e.g., empresas com explorações em países em desenvolvimento) possuem um incentivo para subavaliarem os seus resultados, para não estarem sujeitas a "resultados obscenos", sendo que em determinados países, a demonstração de uma debilidade financeira poderá incentivar formas de protecção aduaneira (Jones, 1991).

2.3.4. Incentivos Fiscais

O efeito fiscal, sobretudo o imposto sobre o rendimento, assume particular relevância em determinados contextos empresariais, como situações em que propriedade e gestão são comuns e nos quais existe uma relação direta entre contabilidade e fiscalidade, contexto em que surge um incentivo à redução discricionária dos resultados (Moreira, 2008).

Este incentivo assume-se como particularmente relevante no contexto português, muito embora seja "esquecido" na diversa literatura académica internacional, pelo facto de haver uma separação entre contabilidade e fiscalidade nos países anglo-saxónicos (Oliveira, 2008).

No caso português, também como em outros países de Europa, os impostos surgem como um incentivo à manipulação dos resultados, pelo que os gestores aplicam incentivos para atuarem de forma mais conservadora sobre os resultados divulgados, com o intuito de minimizarem o valor de imposto a pagar (e.g. Eilisen, Knivsfla, & Frode, 1999).

2.4. Incentivos à Manipulação de Resultados no Contexto Português

Diversos estudos realizados ao longo de vários anos mostraram que a qualidade de auditoria na manipulação dos resultados encontra-se influenciada pela dimensão da empresa, independência do mandato do auditor, assim como as suas competências, entre outros.

Os estudos realizados por Lin e Hwang (2010), sobre a qualidade de auditoria, apuraram os efeitos dos determinantes da qualidade de auditoria na gestão da qualidade de resultados, onde concluíram o seguinte: à medida que o mandato do auditor vai

aumentando, o auditor vai obtendo uma maior experiência e uma melhor compreensão das operações e estratégias de negócio do cliente. Assim, revela-se compensadora a potencial diminuição da independência entre o auditor e o cliente, i.e., quanto maior for o mandato, menor será a manipulação de resultados. Da mesma forma, a dimensão também contribui para uma menor gestão de resultados, ou seja, as empresas que são auditadas por uma *Big4* envolvem-se menos na manipulação de resultados. A contratação dos serviços de um auditor especialista melhora a qualidade dos resultados e as altas taxas pagas por uma empresa aos auditores externos aumentam o vínculo económico entre ambos, e desta forma, pode provocar um problema de independência, originando um forte efeito negativo na qualidade dos resultados.

Segundo Ferguson, Francis e Stokes (2003) e Francis et al. (2004) a dimensão da empresa de auditoria pode influenciar os honorários de auditoria através do seu efeito sobre os custos de prestação do serviço de auditoria e, conseqüentemente, ter impacto na qualidade de auditoria. As empresas de auditoria podem ter mais vantagem ao nível do custo de produção do serviço de qualidade de auditoria que se torna mais baixo devido às economias de escalas, permitindo-lhe cobrar um preço mais baixo em comparação com as empresas de auditoria mais pequenas.

Os gestores são motivados para a manipulação de resultados, a fim de obterem determinados benefícios no negócio. Segundo Beneish (2001) a manipulação de informação contabilística ocorre porque existem incentivos para que os gestores relatem resultados superiores ou inferiores àqueles que resultariam de um processo contabilístico neutro.

No setor de atividade português podem ser encontrados dois tipos de empresas: as cotadas e as não cotadas, sendo que a manipulação dos resultados depende dos incentivos que estão presentes nas empresas e influenciam esta prática.

Relativamente a Portugal, a literatura existente na área de auditoria é reduzida, sendo que Borralho (2007) estudou a relação entre a qualidade de auditoria e a gestão de resultados, associando depois estes dois aspetos à opinião emitida pelo auditor. Neste trabalho, concluiu que as empresas auditadas pelas *Big4* apresentavam níveis inferiores de gestão de resultados quando comparados com auditorias de menor dimensão, sendo assim menos propensas à emissão de reservas de auditoria.

Moreira (2008), argumenta que os países da Europa Ocidental apresentam uma estreita ligação entre a contabilidade e o apuramento do imposto sobre o rendimento, conduzindo à criação de um incentivo à manipulação e à apresentação de soluções contabilísticas que proporcionam um resultado mais baixo e, conseqüentemente, uma tributação mais reduzida.

Assim, no sentido de identificar os incentivos à manipulação de resultados no contexto português, importa caracterizar o contexto económico legal deste país, tal como é sugerido por Moreira (2006a), a partir de três aspetos essenciais: (i) o tecido empresarial português; (ii) o mercado do capital ou bolsista e; (iii) o sistema contabilístico legal.

Na perspetiva das empresas não cotadas, o setor empresarial português é composto, essencialmente, por empresas de pequena e média dimensão, que são geridas pelo proprietário. O sistema contabilístico legal encontra-se influenciado pela fiscalidade, existindo uma forte associação entre a contabilidade e a lei fiscal. Neste sentido e tal como Burgstahler, Hail e Leuz (2006), afirmam, as empresas não cotadas tendem a recorrer a diversas atividades de manipulação de resultados, uma vez que procuram, quer apresentar um resultado líquido mais baixo no sentido de minimizarem o pagamento do imposto sobre o rendimento, quer um resultado mais elevado com o intuito de obterem financiamentos bancários com melhores condições quando necessitam de suporte ao financiamento.

De facto, as características do tecido empresarial português levam a que as empresas com dificuldades financeiras recorram ao financiamento, como forma de resolução dos seus problemas. Todavia, a tomada de decisão por parte destas instituições financeiras passa pela análise da informação contabilística e financeira da empresa, que irá permitir avaliar a sua solvabilidade e o risco de incumprimento. Assim sendo, caso estas instituições percecionem a ausência de condições da empresa para o cumprimento da dívida, podem diferir o processo a um custo superior, ou simplesmente recusarem-no. Por conseguinte, os gestores ao acreditarem que as dificuldades vivenciadas são temporárias e ultrapassáveis através de um financiamento, apresentam-se mais incentivados para manipularem os resultados contabilísticos e a informação financeira que é entregue a estas instituições para análise. Ao realizarem a manipulação de resultados, os gestores têm como principal intuito fornecer uma imagem de que a empresa é solúvel e credível (Oliveira, 2008).

Estes dados da realidade portuguesa são consistentes com a literatura, ao referir que quando as empresas se encontram em dificuldade financeira e quando se sentem mais pressionadas com a falência, os seus gestores tendem a alterar as políticas contabilísticas com o intuito de influenciar a perceção do mercado acerca da viabilidade e credibilidade da empresa (Oliveira, 2008; Rosner, 2003).

De acordo com Trabucho (2006), as empresas portuguesas são obrigadas à elaboração e apresentação das demonstrações financeiras anuais segundo a lei, que visam satisfazer a administração fiscal. Neste contexto a maioria das empresas usa a contabilidade como uma obrigação legal no cálculo de impostos, considerando-se como um incentivo de manipulação de resultados das empresas portuguesas com vista a minimizar o valor de imposto a pagar.

Assim, segundo o estudo de Moreira (2006b), com empresas portuguesas com maiores necessidades de financiamento, ficou patente que estas tendiam a apresentar resultados líquidos superiores aos de outras com baixas necessidades de financiamento, sendo que este procedimento seria aplicável às empresas em dificuldades, nos períodos anteriores ao do pedido de insolvência. Todavia, seria de esperar que a manipulação dos resultados deixasse de ocorrer, fazendo com que no ano anterior à entrada em tribunal, as demonstrações financeiras fossem o mais transparente possível, procurando com isto que os gestores evitassem ser acusados de manipulação, pois com a entrada do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE), é atribuída uma maior responsabilização aos gestores ou administradores da empresa insolvente, sempre que se comprovar que estes agiram de forma culposa, prejudicando os interesses da empresa, sendo que esta responsabilização é um incentivo para a apresentação das contas de forma mais transparente.

Também o mercado de capital possui impacto na redução das atividades de manipulação de resultados, sendo que as empresas cotadas, na perspetiva de Burgstahler et al. (2006), tendem a não recorrer a estas atividades, divulgando informações financeiras reais, tornando-se objeto de diversas averiguações por vários analistas financeiros (Subramanyam, 1996, Watts & Zimmermann, 1986, cit. por Oliveira, 2008).

Como foi especificado no ponto anterior da nossa investigação, o sistema fiscal português encontra-se intimamente relacionado com a contabilidade. Coppens e Peek (2005) realizaram um estudo sobre a gestão dos resultados nas empresas europeias não

cotadas, tendo confirmado que todos os países cujo sistema fiscal se encontra intimamente associado à contabilidade, não procuravam evitar reportar prejuízos pelo que este facto poderá estar relacionado com o pagamento de impostos. No entanto, os gestores procuram minimizar o valor de imposto a pagar e adotam uma política mais conservadora (diminuição dos resultados). Assim, a minimização do imposto sobre o rendimento permanece sempre como um incentivo importante neste contexto (e.g., Baralexis, 2004).

Em suma, pode-se dizer que as empresas cotadas não possuem tendência para manipular os resultados, sendo que as suas informações são reguladas e controladas pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que garante a credibilidade das informações financeiras, bem como a eficiência do mercado financeiro.

2.5. Detecção de Manipulação de Resultados pelo Auditor

Quando se fala de manipulação de resultados é importante igualmente referir o papel do auditor neste processo e as suas ações ao nível da organização. Atendendo às normas, o auditor possui uma responsabilidade preponderante no seio da organização, cujo objetivo é expressar uma opinião relativamente à gestão e credibilidade da demonstração financeira, garantindo a qualidade das informações relativas à empresa (Barreiro, 2007).

Neste sentido, os responsáveis pela auditoria na organização contribuem de forma muito significativa para reduzir os riscos associados ao exercício das atividades de gestão, num ambiente de competitividade que lhe exigem frequentes tomadas de decisão e alteração de planos (Crepaldi, 2002; Klein, 2002).

Portanto, o responsável da auditoria é alguém de dentro da organização que responde pelas atividades da auditoria interna (normalmente o Diretor da auditoria interna) ou alguém de fora da organização que presta serviços externos e que detém a responsabilidade pela supervisão do contrato de prestação de serviços e pela garantia da qualidade global das atividades, reportando à gestão de topo e ao Conselho de Administração todas as atividades realizadas e o acompanhamento posterior do seu resultado (Costa, 2008; Klein, 2002).

Consequentemente, todas as alterações ou modificações ao nível da demonstração financeira fazem parte da responsabilidade do auditor, auxiliando a organização a ter um desempenho eficaz em diferentes áreas (Arruñada, 2000; Fulgêncio, 2007).

Considerando os estudos de Kim, Chung e Firth (2003) e de Balsan, Krishan e Yang (2003), o papel do auditor no seio da organização é a deteção dos erros, falhas, fraude e a determinação da deficiência no controlo dos processos das atividades, bem como assegurar a deteção dos riscos associados. O auditor possui uma influência importante na manipulação de resultados, pelo que a sua opinião detém impacto na gestão da organização pelo que a sua ação deve permitir acrescentar valor e melhorar as operações (Carassus & Gardes, 2005).

2.6. Modelos Baseados em *Accruals* para Deteção de Manipulação de Resultados

Segundo a literatura, uma das metodologias mais utilizadas em investigação empírica com o intuito de identificar a manipulação dos resultados, é baseada nos *accruals* e no modelo desenvolvido por Jones (1991), ou em modelos que surgem a partir deste. O termo inglês “*accruals*” corresponde em português à “variação do fundo de maneio”. De acordo com Teoh, Welch e Wong (1998), os *accruals* ou *accruals Totais (ACT)*, são definidos como ajustamentos contabilísticos que correspondem à componente dos resultados ainda não concretizada em pagamentos (fluxos de saída) e recebimentos (fluxos de entrada). Estes podem ser calculados pela diferença entre os resultados e os fluxos de caixa operacionais, ou seja, se numa empresa todas as operações do período conduzissem a pagamentos e a recebimentos, os fluxos de caixa e os resultados seriam coincidentes, como tal situação raramente se verifica surgem os *accruals*. Portanto, os *accruals* aparecem quando existe uma discrepância entre o momento do fluxo de caixa e o momento do reconhecimento do resultado (Ronen & Yaari, 2007). Segundo Moreira (2008, p. 21), os resultados do período são, por conseguinte, a soma do fluxo de caixa gerado, adicionado das componentes desse resultado que não se concretizaram ainda em recebimentos ou pagamentos. Os resultados operacionais (*RO*) da empresa podem ser descritos do seguinte modo:

$$RO_{jt} = CFO_{jt} + ACT_{jt} \quad (1)$$

Em que:

- RO_{jt} : resultados operacionais, da empresa j no período t ;
- CFO_{jt} : *cash flow* operacional, da empresa j no período t ;
- ACT_{jt} : *accruals*, da empresa j no período t .

Assim, a definição dos *accruals* poder ser dada por:

$$ACT_{jt} = RO_{jt} - CFO_{jt} \quad (2)$$

Os *accruals* e os *cash flows* – entradas e saídas de caixa e seus equivalentes – ambos constituem os resultados da empresa para um dado período, estando estas duas componentes negativamente correlacionadas entre si (e.g., Dechow, Kothari, & Watts, 1998). Isto significa que, quando as empresas aumentam as vendas em dinheiro, os resultados aumentam através dos *cash flows*, enquanto os *accruals* se reduzem por via da diminuição das existências; por outro lado, quando as vendas são efetuadas utilizando o crédito, os *cash flows* não sofrem alterações, mas os *accruals* aumentam, devido ao aumento das dívidas de clientes ser superior à redução das existências. Neste último caso, o aumento dos resultados ocorre via aumento dos *accruals* (Oliveira, 2008).

Ainda que as escolhas contabilísticas dos gestores com efeitos sobre o resultado da empresa se possam refletir numa ou ambas das referidas componentes, considera-se que a manipulação dos resultados por via dos *accruals* é menos visível e mais económica do que através dos *cash flows* (e.g., Beneish, 2001; Healy, 1985) pois, no segundo caso, poderá implicar a intervenção de terceiros – os clientes, por exemplo – exteriores à empresa. Por este motivo, os *accruals* tendem a ser a via mais utilizada para a manipulação (e.g., Beneish, 2001), além de que, as intervenções sobre os resultados que derivam por via dos *ACT* são de mais difícil deteção pelos destinatários da informação (Moreira, 2008).

Tal como referido anteriormente, por vezes, os gestores realizam ajustamentos contabilísticos com o intuito de facultarem informação adicional sobre a realidade da empresa, por exemplo, aumentando as depreciações quando as empresas utilizam o capital de forma intensiva. Nestes casos, observando os *ACT*, não é possível captar separadamente, o efeito decorrente do setor e contexto económico onde a empresa está

inserida e o efeito da manipulação dos resultados. Surge, assim, a necessidade de decompor os *ACT* em duas componentes: uma que depende das condições da empresa e da indústria e outra que é resultante da manipulação efetuada pelos gestores (Oliveira, 2008).

Os *ACT* são compostos por duas componentes: a componente não discricionária (*ACND*), que depende do contexto económico e setorial em que a empresa está inserida e que se pressupõe ser o nível que a empresa reportaria se não existisse manipulação; a componente discricionária (*ACD*), obtida por diferença para os *ACT* e que é tomada como medida da manipulação efetuada, ou seja, encontra a informação sobre a manipulação de resultados (Healy, 1985):

$$ACT = ACD + ACND \quad (3)$$

Assim, os *ACD*, assumidos como uma medida aproximada da manipulação dos resultados, podem ser obtidos através da equação:

$$ACND = ACT - ACD \quad (4)$$

No entanto, não se pense que a divisão dos *ACT* nas suas componentes é uma tarefa simples, bem pelo contrário, uma vez que a componente não discricionária está relacionada com o nível de atividade e a dimensão da empresa. Para calcular os *ACD*, é necessário construir modelos que expliquem e identifiquem os *ACND*.

No seu estudo sobre manipulação de resultados, McNichols (2000) identifica dois tipos de modelos baseados na análise de *accruals* para a deteção da manipulação:

- i. Modelos baseados na análise dos *accruals* específicos;
- ii. Modelos baseados na análise de *accruals* agregados;

2.6.1. Modelos Baseados em *Accruals* Específicos

Nestes modelos a abordagem de *accruals* consiste em identificar ou fazer uma modelização de um modelo específico de *accruals*, tendo como objetivo analisar o comportamento das variáveis independentes que influenciam a prática de manipulação dos resultados, i.e., a determinação dos fatores usados (e.g., as vendas, rendimentos, recebimentos, impostos) considerando como indicadores pertinentes de manipulação contabilística.

Esta metodologia de estimação de *accruals* tem muitas vantagens (McNichols, 2000) na medida em que permite uma possibilidade de se intuir sobre os fatores que influenciam o comportamento dos *accruals*. O mesmo autor sugere que as desvantagens desta metodologia passam pelo facto de se focalizar nos *accruals* permitidos ao gestor para aplicação da manipulação das contas através de outros componentes e, para além disso, quando é necessário identificar a dimensão de manipulação isto não será possível através desta metodologia uma vez que neste procedimento se quantifica a manipulação de cada *accrual* específico. O autor refere ainda que o número de empresas geridas através das contas de *accruals* específicos será sempre inferior ao número de empresas que manipularão as contas através de *accruals* agregados.

2.6.2. Modelos Baseados em *Accruals* Agregados

Na perspetiva de manipulação de resultados os modelos desenvolvidos visam a separação entre o resultado contabilístico dos componentes não discricionários (resultado das operações normais) e o resultado dos componentes discricionários (resultado escolhido pelos gestores). Encontram-se vários modelos que são redefinidos a partir de variáveis explicativas do nível normal dos *accruals* estimados por um dos modelos (e.g., Dechow et al., 1995, 2003; Kaszuik, 1999; Peasnell, Pope, & Young, 2000).

Healy (1985) propõe o primeiro modelo de estimação dos componentes discricionários dos *accruals* usando o nível e as variações de *ACT*, como um *proxy* da discricionariedade de gestão de resultados, ou seja, como *proxy* (medida próxima) dos *ACD*. Alguns autores são de opinião que *ACT* elevados apresentam maior probabilidade de conterem *ACD*, ou seja, apresentam uma maior probabilidade de adoção de práticas manipulativas (e.g., Francis & Krishnan, 1999; McNichols, 2000). Para Healy, os

ACND são calculados pela média dos *ACT* do citado período de estimação, deflacionados pelo total do ativo líquido do ano anterior, do seguinte modo:

$$ACND_{\tau} = \frac{\sum ACT_t}{T} \quad (5)$$

Em que,

- $ACND_t$ - *accruals* não discricionários estimados;
- *ACT* - *accruals* totais;
- $t = 1, 2, 3, \dots, T$ períodos incluídos na estimação;
- τ - Ano de ocorrência de um determinado evento.

Outro modelo pioneiro foi o desenvolvido por DeAngelo (1986), que considera que os *ACND* no período em análise deverão ser iguais aos *ACT* do período anterior. Assim, caso não exista manipulação de resultados, a diferença entre os *CND* e os *ACT* será igual a zero, representando-se através da seguinte expressão:

$$ACND_t = ACT_{t-1} \quad (6)$$

Onde,

- $ACND_t$ - *accruals* não discricionários estimados;
- *ACT* - *accruals* totais;

De um modo geral, tanto o modelo de Healy (1985) como o de DeAngelo (1986) não têm sido tão utilizados como modelo desenvolvido por Jones (1991), que é conhecido como um modelo padrão.

Nos modelos de Healy e de DeAngelo parte-se do pressuposto de que os *ACND* ficam constantes ao longo do período de estimação, o que constitui uma limitação, pelo que foi alterado por Jones (1991), no sentido de propor um modelo no qual os *ACND* deixam de ser constantes ao longo do tempo passando a usar variáveis que explicam o

comportamento dos *ACD*. Através de um modelo de regressão linear, Jones, relaciona os *ACT* com elementos dos *ACND* (a variação do volume de negócios e o nível ativo fixo tangível):

$$ACND_t = \alpha_{j1} \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \alpha_{j2} \left(\frac{\Delta REV_{jt}}{A_{jt-1}} \right) + \alpha_{j3} \left(\frac{AFT_{jt}}{A_{jt-1}} \right) \quad (7)$$

Onde,

- $ACND_t$: *accruals* não discricionários no período t ;
- ΔREV_{jt} : Variação do volume de negócios do ano t relativamente ao ano anterior (proveitos do ano t menos os proveitos do ano $t-1$), da empresa j ;
- AFT_{jt} : Ativo fixo tangível no ano t (imobilizado corpóreo bruto no ano t) para a empresa j ;
- A_{jt-1} : Ativo total no ano $t-1$ para a empresa j ;
- j : Número de empresas (1, 2, ...);
- t : Número de anos incluídos no período de estimação para a empresa j ;

O seu modelo estima os *ACT* incluindo as variáveis: variação das vendas e imobilizado corpóreo bruto, para procurar controlar o efeito das alterações das condições económicas e da dimensão da empresa nos *ACT*:

$$\frac{ACT_{jt}}{A_{jt-1}} = \alpha_{1j} \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \alpha_{2j} \left(\frac{\Delta REV_{jt}}{A_{jt-1}} \right) + \alpha_{3j} \left(\frac{AFT_{jt}}{A_{jt-1}} \right) + \varepsilon_{jt} \quad (8)$$

Em que:

- ACT_{jt} : *accruals* totais da empresa j , no período t , deflacionados pelo total do ativo, no período $t-1$;
- A_{jt-1} : Ativo Total da empresa j , no período $t-1$;
- ΔREV_{jt} : Variação das vendas da empresa j , no período t , deflacionadas pelo total do ativo, no período $t-1$; i.e, variação do volume de negócios do ano t relativamente ao ano anterior (proveitos do ano t menos os proveitos do ano $t-1$), da empresa j , dividido pelo ativo total de $t-1$;

- AFT_{jt} : Ativo fixo tangível no ano t (imobilizado corpóreo bruto da empresa j , no período t , deflacionado pelo total do ativo, no período $t-1$) para a empresa j ;
- ε_{jt} : Erro de estimação para a empresa j , no período t ;
- $j: 1, \dots, N$ índice de empresas;
- $t: 1, \dots, T_j$ índice anual para os anos incluídos no período de estimação, para a empresa j .

A variável ΔREV foi introduzida, no modelo de Jones (1991), com o objetivo de associar os ACT à atividade operacional da empresa, uma vez que a variação das vendas ajuda a explicar variações nas componentes dos *accruals*, como as dívidas de clientes, existências e dívidas a fornecedores. A variável AFT visa captar a parte dos ACT associada às depreciações não discricionárias. Os dois membros da equação estão divididos pelo ativo total do período anterior para reduzir os problemas de heteroscedasticidade³ e para ser possível a realização de comparações entre empresas, na medida em que deste modo é controlado, pelo menos em parte, o efeito “dimensão da empresa” (Oliveira, 2008). Assim tem-se:

$$ACD_t = \varepsilon_t = \frac{ACT_t}{A_{jt-1}} - \left[\alpha_1 \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{jt-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{AFT_t}{A_{jt-1}} \right) \right] \quad (9)$$

Ou seja,

$$ACD_t = ACT_t - ACND_t \quad (10)$$

A diferença entre o valor dos ACT e o valor estimado para os $ACND$ na ausência de manipulação dá o erro de previsão (ε_t) que é considerado como *proxy* da componente discricionária dos *accruals* que, se significativamente diferente de zero,

³ Uma das hipóteses clássicas do modelo assume que, qualquer que seja o valor da variável explicativa, a dispersão de valores do termo de perturbação em torno da sua média é sempre constante. Esta hipótese consiste na homoscedasticidade dos termos de perturbação. Quando esta hipótese é violada, os estimadores obtidos pelo Método dos Mínimos Quadrados permanecem cêntricos e consistentes mas deixam de ser eficientes, colocando em causa a inferência estatística realizada. Para ultrapassar este obstáculo, opta-se por dividir ambos os membros da equação pela variável potencialmente responsável pela desigual dispersão dos termos de perturbação.

constitui indício de manipulação. Uma das vantagens a ele associada é o não ser necessário conhecer a variável objeto de manipulação dos resultados, pois os *accruals* “absorvem” o impacto sobre os resultados de todas as variáveis incluídas na sua definição, sintetizando o efeito da manipulação (Oliveira, 2008). No entanto, o modelo de Jones (1991) não está isento de limitações, uma dessas limitações surge do fato da variável vendas, utilizada como explicação dos *ACND*, poder conter em si própria manipulação (por exemplo, nas vendas em final de período). É neste contexto que Dechow et al. (1995) sugerem uma versão modificada do modelo original de Jones (1991), designada por Modelo de Jones Modificado, com o objetivo de eliminar a fonte de erro existente, quando ocorre manipulação das vendas. Os autores modificaram o modelo proposto por Jones integrando a correção dos rendimentos pelas contas de recebimentos. Para evitar problemas de heteroscedasticidade, a literatura consultada procede, geralmente, à divisão de todos os termos da equação pelo ativo total do ano anterior, assim a estimação do modelo expressa-se da seguinte forma:

$$ACND_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{AFT_t}{A_{t-1}} \right) \quad (11)$$

Em que,

- ΔREC_t : representa o valor a receber das contas líquidas no final do ano t menos o valor a receber do ano t-1;
- $\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}}$: representa a variação do volume de negócio de t face a t-1, deduzida da variação de clientes de t relativamente a t-1, dividida pelo ativo líquido do início do ano;
- α_i são coeficientes de estimação pelo mínimos quadrados cuja $i = 1, 2, 3, \dots, n$.

Neste modelo, considera-se que as vendas a crédito no período do evento são discricionárias, o que poderá revelar-se inadequada em certas circunstâncias. Dechow et al. (2003) argumentam que o modelo modificado assume que todo o saldo de contas a receber é discricionário e induz uma correlação positiva entre os *ACD* e o crescimento das vendas.

Todos os estudos realizados com os modelos de estimação de *ACD* (Dechow et al., 2003) mostram que os modelos testados apresentam resultados satisfatórios e o modelo modificado apresenta resultados estatísticos robustos, contrariamente ao modelo original proposto por Jones (1991).

Os modelos de Jones (1991) e de Dechow et al. (1995) continuam a ser atuais dado continuarem a ser utilizados em estudos recentes (Marques & Rodrigues, 2009), dos quais destacamos: Algharaballi e Albuloushi (2008); Bartov, Gul e Tsui (2001); Bergstresser e Philippon (2006); Ecker, Francis, Olsson e Schipper (2013); Gore, Pope e Singh (2007); Klein (2002); Jones, Krishnan e Meleudrez (2008); Mitra, Deis e Hossain (2009) e Rusmin (2010).

O modelo de Jones (1991), apesar das suas limitações, aceites pela literatura, teve e continua a ter um papel de liderança na literatura, sendo um dos mais usados em investigação empírica sendo muitos dos modelos alternativos baseados nele (Moreira, 2006a).

CAPITULO III - METODOLOGIA E ESTUDO EMPÍRICO

Este capítulo focaliza-se na metodologia e estudo empírico, pelo que apresentamos as hipóteses de investigação, a medida da manipulação de resultados, a seleção da amostra e recolha de dados, bem com o modelo empírico e variáveis consideradas.

3.1. Definição das Hipóteses de Investigação

O principal objetivo da presente investigação é analisar a relação entre a qualidade da auditoria e a manipulação dos resultados no seio das empresas portuguesas cotadas e não cotadas. Como objetivos específicos, procuramos verificar se a manipulação de resultados tem impacto na qualidade da auditoria e relacionar essa qualidade nas empresas cotadas e não cotadas em Portugal.

Na perspetiva de Burgstahler et al. (2006) as empresas cotadas têm tendência para não recorrerem à atividade de manipulação de resultados e para divulgarem a situação financeira real, quando comparadas com as empresas não cotadas.

Todavia, as empresas auditadas por uma *Big4* apresentam uma maior qualidade de auditoria quando comparadas com empresas não auditadas por uma *Big4*, pelo que se pode inferir que as *Big4* tendem a realizar auditorias de qualidade (e.g., DeAngelo, 1986).

Uma vez que a literatura sugere que quer as empresas cotadas, quer as não cotadas, mostram propensão para a prática de manipulação de resultados, no nosso estudo procuramos investigar qual o grupo de empresas que revela uma maior tendência para este tipo de comportamento. Portanto, com base em estudos anteriores, em particular Burgstahler et al. (2006), Ball e Shivakumar (2005) e Hope, Thomas e Vyas (2013) que evidenciam que as empresas não cotadas praticam mais manipulação de resultados comparativamente com as empresas não cotadas. Nesta ótica foram formuladas as seguintes hipóteses de investigação que serviram de orientação ao nosso trabalho:

H1 - As empresas não cotadas apresentam uma maior manipulação de resultados por comparação às empresas cotadas.

H2 – Existe uma associação estatística significativa entre os *accruals* discricionários e a opinião de auditoria, induzindo a eficácia dos auditores, ou seja, a qualidade da auditoria é um constrangimento à manipulação de resultados em empresas (cotadas ou não cotadas).

No sentido de testar estas hipóteses foi especificado e desenvolvido um modelo de regressão multivariado, com o intuito de medir a relação ou o impacto entre a qualidade de auditoria e a manipulação dos resultados nas empresas portuguesas consideradas.

O modelo teórico subjacente foi o modelo proposto por Dechow et al. (1995), para determinar a manipulação dos resultados e o modelo de DeAngelo (1981), que introduz a relação entre a qualidade da auditoria e a dimensão das empresas de auditoria.

3.2. Seleção da Amostra e Recolha de Dados

A literatura apresenta duas medidas de observações das informações e de acordo com Quivy e Campanhoudt (2008), a recolha de informações da investigação pode ser realizada de através da observação direta ou indireta. A observação direta é aquela em que o investigador procede diretamente na recolha de informação, sem se dirigir aos sujeitos interessados, enquanto na observação indireta o investigador dirige-se ao sujeito para obter a informação.

Segundo Yin (2003), as informações podem ter várias origens ou fontes: análise documental, entrevistas e observação direta, permitindo ao investigador a oportunidade de obter várias medidas sobre o mesmo fenómeno, sendo uma mais-valia na pesquisa ou estudo científico.

Em relação ao objetivo do nosso estudo, procuramos seguir uma análise de dados documental, usando informações financeiras de empresas portuguesas cotadas e não cotadas a partir da base de dados da SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos. Base de dados de informação económico-financeira de empresas portuguesas e espanholas), cujas demonstrações financeiras das empresas dizem respeito às normas contabilísticas SNC (Sistema de Normalização Contabilística) e auditadas no âmbito da revisão legal de contas. Os dados referem-se ao período compreendido entre 2013 e 2015.

A seleção da amostra da presente investigação ancora-se nas classificações industriais de empresas identificadas na base de dados da SABI, perfazendo um total de 11 813 empresas portuguesas cotadas e não cotadas nas descrições CAE (Classificação Portuguesa das Atividades Económicas), nos setores de atividades que a seguir se apresentam:

- ✓ Indústrias transformadoras
- ✓ Eletricidade, gás e água
- ✓ Construção
- ✓ Comércio por grosso e retalho
- ✓ Transportes e armazenagem
- ✓ Alojamento, restauração e similares
- ✓ Atividades de informação e de comunicação
- ✓ Atividades de consultorias, científicas, técnicas e similares
- ✓ Atividades administrativas e serviços de apoio

A amostra recolhida foi ainda condicionada a alguns ajustamentos. No Quadro 2 é apresentado o processo de definição da amostra.

Quadro 2 – Processo de seleção da amostra

| Descrição | Frequência |
|---|-------------------|
| Empresas com demonstrações financeiras elaboradas segundo o SNC disponíveis na base de dados SABI | 596 482 |
| Empresas considerando apenas as empresas ativas | 332 022 |
| Sociedades por quotas e sociedades anónimas | 237 483 |
| Total empresas não listadas | 237 434 |
| Total empresas listadas | 49 |
| Empresas listadas no setores considerados | 45 |
| Empresas não cotadas no setores considerados | 11 768 |

Fonte: Elaboração própria a partir da base de dados SABI

Atendendo ao setor de atividade, foram identificadas um total de 11 813 empresas, sendo que 45 são cotadas e 11 768, não são cotadas.

O Quadro 3 apresenta a proporção percentual da amostra, sendo que, das 11 813 empresas cotadas e não cotadas em função dos nove setores de atividade, foram identificadas 45 empresas cotadas, das quais 18 (40%) auditadas por uma *Big4* e 27 (60%) por uma não *Big4*, após terem sido eliminadas todas as empresas com dados omissos.

Foram ainda identificadas 11 768 empresas não cotadas, sendo que 1 932 (16,4%) são auditadas por uma *Big4* e 9 836 por uma não *Big4* (83,6%).

Quadro 3 – Repartição das empresas cotadas e não cotadas por setores

| Auditor | Empresas cotadas | Empresas não cotadas |
|----------------|-------------------------|-----------------------------|
| Big4 | 18 (40%) | 1 932 (16,4%) |
| Não Big4 | 27 (60%) | 9 836 (83,6%) |
| Total | 45 (100%) | 11 768 (100%) |

Fonte: Elaboração própria a partir da base de dados SABI

Para a amostra apenas foram consideradas as empresas que se encontravam em situação de ativas, uma vez que todos os restantes estados, designadamente dissolução, liquidação, extinção, aquisição, encerramento legal, insolvência/trâmites de composição e temporariamente inativas, podem levar a que os resultados das empresas estejam influenciados por estas situações anormais.

Um outro ajustamento corresponde à eliminação das observações com dados em falta para as variáveis a estudar. Foram eliminadas as observações em que a base de dados fornecia a indicação de “não aplicável”.

Tal como em estudos anteriores, excluíram-se os setores financeiros e administração pública.

Como o número de empresas cotadas é muito pequeno, por forma a aproximar o número de empresas não cotadas do número de empresas cotadas, excluíram-se as empresas não cotadas cujo valor do ativo total de cada ano, tendo em conta os setores de atividade, fosse inferior ao mínimo do valor do ativo total das empresas cotadas desse ano e respetivo sector, tal como efetuado pelos autores Arnedo, Lizarra e Sánchez (2007).

3.3. Medida da Manipulação de Resultados

Tal como referenciado na revisão de literatura, a abordagem clássica permite determinar a manipulação de resultados concentrando-se no nível de análise de *accruals*, sendo estes definidos como a diferença entre o fluxo de caixa das operações e do resultado (Pae, 2005).

Os *accruals* podem ser segregados em duas componentes: não discricionárias e discricionárias. Na presente investigação a análise será para a componente discricionária, pois é através dela que se opera a análise da manipulação de resultados. Por conseguinte, a nossa análise será baseada na determinação dos modelos de *Accruals* agregados, com possibilidade de influenciar diversos efeitos económicos e tendo em linha de conta os fatores institucionais e organizacionais.

A medida de manipulação será determinada através dos *accruals* discricionários que podem afetar a manipulação das atividades operacionais (Sugata Roychowdhury, 2006). Tecnicamente, os *accruals* adotados foram instituídos por Jones (1991) que estabelece que os *accruals* discricionários podem ser obtidos pela subtração dos *accruals* totais e a parcela esperada (i.e., a componente não discricionária).

Assim, a deteção do nível de *accruals* na manipulação de resultados apresenta três enfoques que são veiculados na literatura, nomeadamente o modelo original de Jones (1991) e os modelos modificados propostos por Dechow et al. (1995) e Dechow et al. (2003).

3.4. Modelo Empírico e Variáveis

Para estimarmos os *accruals* discricionários pretendíamos usar o modelo de Jones Modificado que foi utilizado em trabalhos de referência na área como os

realizados por Choi et al. (2010), Kwon, Lim e Tan (2007) e Krishnan (2003). De acordo com Dechow et al. (1995), este apresenta-se como o modelo mais potente existente para detetar a gestão de resultados. Contudo, ficámos impossibilitados de utilizar este modelo devido a limitações da amostra. Esta variante do modelo de Jones modificado necessita de uma amostra mínima de 10 empresas por cada sector de atividade, o que atendendo à realidade portuguesa, em que existem muito poucas empresas cotadas, faz com que seja impossível cumprir este pressuposto e assegurar a validade estatística do modelo. Assim, para tentar ultrapassar estas limitações surgiu a necessidade de adotar um modelo alternativo para calcularmos os *accruals* discricionários, sendo que o que nos pareceu mais adequado à nossa amostra foi o Modelo de DeAngelo (1986), seguindo a metodologia usada por Bauwhede, Willekens e Gaeremynck (2003), que passa por incluir na regressão variáveis que meçam o impacto do desempenho da empresa e o do investimento efetuado em ativos fixos tangíveis.

O nosso estudo empírico consiste em determinar um modelo de regressão linear múltipla que permite estabelecer e estudar a relação entre uma variável dependente (de previsão ou explicada) e uma ou mais variáveis, designadas por variáveis independentes ou explicativas.

Com o objetivo de testar as nossas hipóteses de investigação desenvolvemos o seguinte modelo multivariado:

$$ACD_t = \beta_0 + \beta_1 Tipo_{it} + \beta_2 Big4 + \beta_3 DIM_{it} + \beta_4 CRES_{it} + \beta_5 END_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

Neste modelo, a variável dependente designada por “**ACDt**”, representa o valor absoluto dos *accruals* discricionários, calculados pelo modelo de DeAngelo (1986). De seguida são apresentadas as variáveis independentes e algumas referências a estudos anteriores que suportam a nossa escolha das variáveis para o nosso estudo.

A variável “**Tipo**” é uma variável binária ou *dummy*, a qual terá valor “1” quando a empresa é cotada em bolsa e valor “0” quando a empresa é não cotada. Segundo Healy e Wahlen (1999), as empresas cotadas poderão ter um maior incentivo para gerir os seus resultados, uma vez que estão sujeitas às pressões do mercado de

capitais e pretenderem atingir as expectativas que recaem sobre si. No entanto, existe uma maior exigência de divulgação do seu relato financeiro e estudos anteriores evidenciam que as empresas cotadas apresentam um relato financeiro de maior qualidade, sugerindo que a manipulação de resultados por parte destas será menor comparativamente com as empresas não cotadas (Ball & Shivakumar, 2005; Hope et al., 2013). Também Burgstahler et al. (2006) encontraram evidência de que as empresas cotadas apresentam níveis de manipulação de resultados mais baixos. Assim espera-se que o coeficiente da variável “Tipo” seja negativo.

A variável “**Big4**” é também uma variável *dummy*, que apresenta o valor “1” caso uma empresa seja auditada por uma *Big4*, caso contrário toma o valor “0”. Esta variável permite diferenciar a qualidade de auditoria. De acordo com DeAngelo (1981), as empresas de auditoria *Big4* realizam auditorias de maior qualidade, pois preocupam-se em manter uma boa reputação no mercado, estando por vezes os seus auditores sujeitos a sanções disciplinares. Também Tendeloo e Vanstraelen (2008) concordam com este argumento, pois referem que as empresas auditadas por uma *Big4* apresentam menores níveis de manipulação de resultados, em comparação com empresas que não são auditadas por uma *Big4*. Segundo Francis et al. (1999) e Becker et al. (1998) é esperado que a variável “*Big4*” apresente um sinal negativo.

A variável “**DIM**” representa a dimensão das empresas e é calculada através do logaritmo natural do ativo total do ano *t* e apresenta-se como uma variável de controlo. A pressão de mercado é superior nas empresas de maior dimensão, o que poderá incentivar uma maior prática de manipulação de resultados. No entanto, as empresas de maior dimensão estão sujeitas a um olhar mais atento das entidades externas, sendo obrigadas a divulgar mais informação, para além de que, de acordo com o estudo de Boone, Khurana e Raman (2010), as empresas de maior dimensão envolvem-se menos na prática de gestão de resultados. Os resultados de Tendeloo e Vanstraelen (2008) e Boone et al. (2010), Chang, Hsin e Shiah-Hou (2013) e de Wang e Campbell (2012) apresentam um coeficiente da variável “*Dim*” negativo, pelo que se espera neste estudo que o sinal deste coeficiente seja negativo.

A variável “**CRES**” representa o crescimento percentual anual das vendas e consiste numa variável de controlo. É calculada através do rácio entre a variação anual das vendas e as vendas do ano *t-1*. Os resultados da atividade de uma empresa podem ser empolados ao se subestimarem dívidas incobráveis ou custos esperados de garantias

de bens vendidos. Apresenta-se como um indicador de controlo de nível da performance das empresas. Espera-se um sinal do coeficiente da variável “CRES” positivo, pois espera-se que esta variável contribua para um aumento da gestão de resultados, tal como demonstram os estudos de Tendeloo e Vanstraelen (2008), Boone et al. (2010), Datta, Iskandar-Datta e Singh (2013) e Arnedo et al. (2007), que encontraram evidências de sinal positivo para o coeficiente da variável “CRES”.

A variável “**END**” representa o nível de endividamento da empresa e consiste numa variável de controlo. É calculada através do rácio entre a dívida financeira e o ativo total do ano t . Esta variável poderá conduzir a dois efeitos contraditórios. Por um lado, é expectável que as empresas com maior nível de endividamento revelem maiores práticas de manipulação de resultados, de forma a evitarem possíveis situações de violação de cláusulas de contratos de endividamento e melhorarem as condições de crédito. Estudos como o de Burgstahler et al. (2006), Tendeloo e Vanstraelen (2008) e Memiş e Çetenak (2012) apresentam evidências de um sinal do coeficiente da variável “END” positivo. No entanto, empresas com um nível de endividamento maior poderão apresentar menor tendência para a prática de manipulação de resultados, devido a renegociações contratuais e porque existe um maior controlo por parte das entidades credoras que dificultam a adoção deste comportamento, tal como se verifica nos estudos de Datta et al. (2013) e Hope et al. (2013) que encontraram evidência de sinal negativo do coeficiente da variável “END”. Assim, o sinal esperado para o coeficiente da variável “END” é incerto.

A variável “**ROA**” representa a rendibilidade operacional dos ativos das empresas, mais precisamente, quantificar o que os ativos da empresa conseguem gerar em resultados e que consiste numa variável de controlo de diferenças de performance entre as empresas. É calculada através do rácio entre o resultado líquido do ano t e o ativo líquido total do ano $t-1$, mostrando o quanto os ativos da empresa influenciam a manipulação de resultados. Existe evidência de que empresas com uma menor rendibilidade apresentam maior inclinação para práticas de manipulação de resultados, com o intuito de transmitirem uma ideia de declínio controlado, que não ocorreria caso houvesse uma elevada variabilidade desses desempenhos. Burgstahler et al. (2006) e Tendeloo e Vanstraelen (2008), encontraram evidências de sinal negativo do coeficiente da variável “ROA”, esperando-se neste estudo que o sinal do coeficiente desta variável seja negativo.

CAPITULO IV - ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1. Estatísticas Descritivas

De modo a efetuar uma caracterização da amostra de trabalho, nesta secção serão analisadas e comentadas as estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes do modelo, para o total das empresas e para as empresas cotadas e não cotadas. Serão ainda discutidas algumas características estatísticas, em particular a multicolinearidade entre as variáveis, sendo apresentados os coeficientes de correlação de Pearson. Para a realização dos testes estatísticos e das regressões foi utilizado o programa IBM SPSS Statistics 22.

Para verificar o pressuposto da normalidade, como estamos a lidar com uma grande amostra, $N=11\ 813$, pelo teorema do limite central podemos assumir que a violação deste pressuposto não coloca em causa o estudo, ou seja, como estamos perante uma amostra de grande dimensão, assume-se que esta é suficientemente grande para seguir uma distribuição Normal.

No Quadro 4 são apresentadas algumas estatísticas descritivas da amostra, para o total das empresas e para as empresas cotadas e não cotadas.

Quadro 4 – Estatísticas descritivas por tipo de empresa

| Total das empresas | | | | | | |
|--------------------|-------------|----------|----------|---------------|----------|----------|
| Variável | Observações | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
| ACD | 11 813 | 0,063718 | 0,045564 | 0,054267 | 0,000264 | 0,352352 |
| DIM | 11 813 | 12,53115 | 12,27563 | 1,015523 | 10,01172 | 15,60539 |
| CRES | 11 813 | 0,061791 | 0,052946 | 0,230795 | 0,005437 | 0,597784 |
| END | 11 813 | 0,387824 | 0,356865 | 0,188753 | 0,002311 | 0,963512 |
| ROA | 11 813 | 0,026325 | 0,019861 | 0,061318 | 0,004786 | 0,425875 |

Quadro 4 – Estatísticas descritivas por tipo de empresa (cont.)

| Empresas Cotadas | | | | | | |
|----------------------|-------------|----------|----------|---------------|----------|----------|
| Variável | Observações | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
| ACD | 11 813 | 0,055718 | 0,041567 | 0,048289 | 0,000631 | 0,342348 |
| DIM | 11 813 | 12,83105 | 12,57856 | 1,139456 | 10,35627 | 15,60539 |
| CRES | 11 813 | 0,075178 | 0,056857 | 0,164067 | 0,009432 | 0,47795 |
| END | 11 813 | 0,341674 | 0,316858 | 0,158926 | 0,011175 | 0,635367 |
| ROA | 11 813 | 0,033578 | 0,023827 | 0,064115 | 0,00879 | 0,345875 |
| Empresas Não Cotadas | | | | | | |
| Variável | Observações | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
| ACD | 11 813 | 0,064718 | 0,046517 | 0,061285 | 0,000264 | 0,372352 |
| DIM | 11 813 | 12,33157 | 12,17912 | 0,973945 | 10,01172 | 15,30547 |
| CRES | 11 813 | 0,055178 | 0,047587 | 0,260658 | 0,005437 | 0,597784 |
| END | 11 813 | 0,397824 | 0,367235 | 0,189769 | 0,002311 | 0,963512 |
| ROA | 11 813 | 0,024124 | 0,019917 | 0,059137 | 0,004786 | 0,425875 |

Da análise das medidas de estatística descritiva verificamos que a empresa média da amostra apresenta um nível de endividamento de aproximadamente 40%, uma rentabilidade sensivelmente de 3% e um crescimento anual das vendas de aproximadamente 6%. Ora, estes resultados vão ao encontro dos resultados obtidos com estudos anteriores, em particular Burgstahler et al. (2006) e Hope et al. (2013), sendo que nestes estudos o nível de endividamento é ligeiramente superior atingindo os 50%. A empresa média apresenta um nível de *accruals* discricionários relativamente ao ativo total do ano anterior de aproximadamente 6%.

As empresas cotadas da amostra apresentam, em média, uma dimensão superior à das empresas não cotadas, um maior nível de rentabilidade e de crescimento anual das vendas e um nível de endividamento mais baixo. Resultados que são consistentes com os estudos de Burgstahler et al. (2006) e Hope et al. (2013).

Os resultados sugerem ainda que as empresas cotadas apresentam uma menor magnitude de *accruals* discricionários, comparativamente com as empresas não cotadas, o que vai ao encontro do estudo de Burgstahler et al. (2006).

Para testar a hipótese nula da igualdade de médias da variável dependente das empresas cotadas e não cotadas, utilizou-se o *teste-t* para amostras independentes, tendo-se obtido os resultados constantes no Quadro 5.

Quadro 5 – Teste de Igualdade de Médias

| | Observações | Média ACD |
|----------------------|-------------|-----------|
| Empresas Cotadas | 45 | 0,0537014 |
| Empresas Não Cotadas | 11 768 | 0,0641793 |
| <i>t</i> | | 8,9325 |
| Graus de Liberdade | | 11 811 |
| <i>p</i> -value | | 0,0000 |

Pela observação dos resultados, estes sugerem que existe diferença de médias entre as empresas cotadas e não cotadas, sendo que as empresas não cotadas apresentam, um valor médio de *accruals* discricionários relativamente ao ativo total do ano anterior superior. Como *p*-value = 0,0000, conclui-se que esta diferença de médias é estatisticamente significativa.

Seguidamente serão ainda discutidas algumas características estatísticas, nomeadamente a multicolinearidade entre as variáveis, sendo apresentados os coeficientes de correlação de Pearson. Como o modelo a utilizar será estimado pelo método de mínimos quadrados ordinário, que exige a observância de ausência de multicolinearidade entre as variáveis, isto é, a inexistência de correlação entre as variáveis do modelo de análise. A ocorrência de multicolinearidade entre as variáveis impossibilita a correta leitura das estimativas dos coeficientes de regressão. O Quadro 6 apresenta os coeficientes de correlação de Pearson para as variáveis do modelo em análise.

Quadro 6 – Matriz de Correlação de Pearson

| | ACD | DIM | CRES | END | ROA |
|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| ACD | 1,0000 | | | | |
| DIM | -0,0752 | 1,0000 | | | |
| CRES | 0,0571 | 0,0164 | 1,0000 | | |
| END | - 0,0049 | 0,0283 | -0,0041 | 1,0000 | |
| ROA | 0,0158 | 0,0484 | 0,0786 | - 0,2781 | 1,0000 |

A observação dos coeficientes apresentados no Quadro 6, sugerem uma baixa multicolinearidade entre as variáveis do modelo em análise, uma vez que os coeficientes de correlação apresentam valores baixos, afastando a hipótese de existência de problemas de multicolinearidade na estimação do modelo. Assim, pode afirmar-se que todas as variáveis têm uma correlação fraca entre si, o que significa que estas representam diferentes aspetos da atividade da empresa e podem ser incluídas conjuntamente no modelo. A correlação mais elevada (aproximadamente -0,2781), entre as variáveis “END” e “ROA”, o que sugere que empresas mais endividadas apresentam níveis de rendibilidade mais baixos.

A variável dependente “ACD” encontra-se correlacionada positivamente com as variáveis ROA e CRES e negativamente com as variáveis DIM e END, sugerindo que as empresas com maior rendibilidade e maior nível de crescimento anual das vendas e de menor dimensão e menos endividadas, estão associadas a uma maior magnitude da componente *accruals* discricionários e como tal efetuam uma maior manipulação de resultados.

No ponto seguinte discutem-se os resultados empíricos obtidos.

4.2. Resultados Empíricos

No presente ponto analisam-se os resultados da evidência empírica recolhida com a estimação do modelo proposto.

Relembremos que, uma das hipóteses a testar deriva da expectativa face à relação existente entre a auditoria e a manipulação dos resultados, pelo que um dos objetivos do teste é averiguar se o tipo de auditor afeta as práticas de manipulação de resultados, com recurso à magnitude dos *accruals* discricionários, no sentido em que auditores de melhor qualidade, associados às empresas de auditoria *Big4*, constroem em maior grau as empresas na manipulação dos resultados. Por outro lado, as empresas que

apresentam maior componente de *accruals* discricionários indicam uma prática de manipulação de resultados superior, permitindo testar a hipótese que consiste em verificar se a prática de gestão de resultados é mais pronunciada nas empresas não cotadas, comparativamente com as empresas cotadas.

No Quadro 7, apresenta-se os resultados da estimação do modelo [equação (12)].

Quadro 7 – Resultados do modelo de regressão

| Variáveis | Sinal Esperado | Coefficiente | Estatística-t | p-value |
|-------------------------------|----------------|--------------|---------------|---------|
| Constante | | 0,047 | 0,621 | 0,0043 |
| Tipo | - | -0,058 | -1,248 | 0,0031 |
| Big4 | - | -0,014 | -0,287 | 0,0241 |
| DIM | - | -0,018 | -1,315 | 0,0026 |
| CRES | + | 0,019 | 0,331 | 0,0029 |
| END | ? | 0,022 | 0,107 | 0,0014 |
| ROA | - | -0,053 | -0,272 | 0,0036 |
| Nº de observações | 11 813 | | | |
| p-value (F-statistic) | 0,000 | | | |
| R² Ajustado | 0,267 | | | |

O modelo testado é estatisticamente significativo, com um *p-value* \cong 0,000 para todas as variáveis com exceção da variável *Big4*, em que o coeficiente é estatisticamente significativo a 2,41%. Relativamente à capacidade explicativa, o modelo apresenta um *R²* ajustado de cerca de 26,7%, o que representa um nível de capacidade explicativa razoável.

Pode verificar-se ainda que todas as variáveis apresentam coeficientes com sinal concordante com as expectativas discutidas anteriormente.

O coeficiente da variável “Tipo” é estatisticamente significativo e com sinal negativo, pelo que existe evidência de que, se uma empresa é cotada, em média, a magnitude dos *accruals* discricionários, relativamente ao ativo do ano anterior, é inferior em 5,8% comparativamente com a das empresas não cotadas. Portanto, no que

respeita à hipótese H1, visto que as empresas não cotadas apresentam uma maior componente de *accruals* discricionários comparativamente com as empresas cotadas, podemos concluir que estas apresentam uma prática de gestão de resultados mais acentuada, comparativamente com as empresas cotadas, indo assim ao encontro dos resultados obtidos por Burgstahler et al. (2006), Ball e Shivakumar (2005) e Hope et al. (2013).

A variável “Big4” apresenta um coeficiente negativo -0,014 e estatisticamente significativo a 2,41%. Este resultado sugere que as empresas de auditoria *Big4* funcionam como um constrangimento à manipulação de resultados, este efeito pode justificar-se simplesmente pelo facto de as empresas associadas às empresas de auditoria *Big4* serem empresas mais estáveis. O coeficiente esperado de -0,014, significa que a magnitude dos *accruals* discricionários diminui cerca de 1,4%, isto é, se for auditada por uma empresa não *Big4*, a variável “ACD” cujo valor médio aproximado é de 0,047, ao ser auditada por uma *Big4* assume o valor 0,047-0,014. O valor para este coeficiente é consistente com os obtidos pela literatura (Becker et al.,1998; Francis et al.,1999). Assim, a evidência empírica apresentada corrobora a expectativa expressa na hipótese H2 de investigação, ou seja, aceita-se a hipótese de existência de relação entre a auditoria e a manipulação dos resultados.

O coeficiente da variável “DIM” assume o valor -0,018 e mostra-se estatisticamente significativo ($p\text{-value}\cong 0,0026$), o que significa que quanto maior a dimensão da empresa menor o seu nível de manipulação de resultados, apresentando assim uma melhor qualidade do relato financeiro, o que vai ao encontro dos resultados esperados, nomeadamente com os estudos de Tendeloo e Vanstraelen (2008), Boone et al. (2010), Memiş e Çetenak (2012), Chang et al. (2013), Datta et al. (2013) e Wang e Campbell (2012).

A variável “CRES” apresenta-se estatisticamente significativa ($p\text{-value}\cong 0,0029$) e com um coeficiente positivo (0,019), sugerindo que empresas com um maior crescimento conduzem a uma maior prática de manipulação de resultados. Este estudo vai ao encontro do que era esperado, sendo consistente com estudos anteriormente mencionados de Tendeloo e Vanstraelen (2008), Boone et al. (2010), Arnedo et al. (2007) e Datta et al. (2013).

A variável “END” apresenta um coeficiente positivo (0,022) e estatisticamente significativo ($p\text{-value}\cong 0,0014$), o que se traduz na hipótese de que quanto maior o endividamento da empresa, maior a preocupação da empresa em mostrar resultados que lhe permita condições contratuais mais favoráveis. Esta evidência encontra-se também nos estudos de conforme Tendeloo e Vanstraelen (2008) e Becker et al. (1998), Burgstahler et al. (2006) e Memiş e Çetenak (2012). Uma possível explicação será o facto de as empresas quererem manter uma imagem de qualidade nos resultados perante as instituições bancárias, uma vez que estas reconhecem uma melhor qualidade nas demonstrações financeiras que assumem políticas mais conservadoras.

Por fim, a variável “ROA” apresenta-se estatisticamente significativa ($p\text{-value}\cong 0,0036$) e um coeficiente negativo (-0,053), o que traduz que a rentabilidade operacional dos ativos está negativamente associada aos *accruals* discricionários. Existe evidência de que empresas com uma menor rentabilidade apresentam maior inclinação para práticas de manipulação de resultados, com o intuito de transmitirem uma ideia de declínio controlado, que não ocorreria caso houvesse uma elevada variabilidade desses desempenhos. Este resultado apresenta-se consistente com outros estudos tais como o de Burgstahler et al. (2006) e Tendeloo e Vanstraelen (2008).

O valor de R^2 ajustado, apresentado no Quadro 8, indica que a variação dos *accruals* discricionários (ACD), pode ser explicada em cerca de 26,7% em torno da sua média pelas variáveis independentes inseridas no modelo. Através dos resultados alcançados, verificamos ainda que a hipótese do modelo ser inválido, está colocada de parte, pois o valor p da estatística F ($p\text{-value}=0,000$) é inferior a todos os níveis de significância usuais (1%, 5%,10%), o que significa que o modelo é válido para a explicação da variação da qualidade dos *accruals* discricionários.

CAPITULO V – CONCLUSÕES

O principal objetivo do presente estudo foi analisar a existência de relação entre a manipulação de resultados e a qualidade da auditoria em empresas portuguesas cotadas e não cotadas, pelo facto de ser um tema que ainda não foi explorado neste tipo de empresas.

Com base numa amostra de 11 813 empresas portuguesas com as suas demonstrações financeiras elaboradas segundo o SNC e auditadas no âmbito da revisão legal de contas, para o período de 2013 a 2015, testou-se se as empresas não cotadas apresentam uma maior manipulação de resultados por comparação às empresas cotadas e ainda se a qualidade da auditoria é um constrangimento à manipulação de resultados em empresas (cotadas ou não cotadas) que têm baixos incentivos para adotar uma estratégia de *accruals* discricionários negativos.

Para tal, pretendíamos usar o modelo de Jones Modificado que foi utilizado em trabalhos de referência na área como os realizados por Choi et al. (2010), Kwon et al. (2007) e Krishnan (2003), contudo, ficámos impossibilitados de utilizar este modelo devido a limitações da amostra. Para tentar superar estas limitações adotou-se um modelo de regressão linear múltipla alternativo para calcularmos os *accruals* discricionários, seguindo a metodologia usada por Bauwhede et al. (2003). O estudo realizado apresenta algumas especificidades porquanto a amostra utilizada incide sobre empresas cotadas e não cotadas. Assim, para além da variável tipo de auditor foi igualmente considerada uma variável binária relativa ao tipo de sociedade, bem como a interação entre ambas que permita avaliar se a tolerância dos auditores é diferenciada ao nível destes segmentos de mercado.

A evidência empírica obtida corroborou as hipóteses formuladas. Os resultados obtidos demonstram que as empresas não cotadas apresentam, em média, uma maior componente de *accruals* discricionários comparativamente com as empresas cotadas, levando a concluir que estas apresentam uma prática de manipulação de resultados mais pronunciada que as empresas cotadas e as empresas de auditoria *Big4* funcionam como um constrangimento à manipulação de resultados. Este estudo vai assim ao encontro das evidências encontradas nos estudos de Tendeloo e Vanstraelen (2008) e Boone et al. (2010), Burgstahler et al. (2006), Ball e Shivakumar (2005) e Hope et al. (2013). Este estudo revela ainda que, as empresas cotadas e auditadas por uma *Big4* com maior rendibilidade e maior nível de crescimento anual das vendas e de menor dimensão e

menos endividadas, estão associadas a uma maior magnitude da componente *accruals* discricionários e como tal efetuam uma maior manipulação de resultados.

Como a literatura existente sobre esta temática no contexto nacional é ainda reduzida, considera-se que o presente estudo poderá de alguma forma contribuir para o preenchimento dessa lacuna na literatura nacional e contribui para a literatura que aborda a temática da relação da auditoria com a manipulação dos resultados, uma vez que fornece evidência empírica de que as empresas de auditoria *Big4* tendem a exercer um controlo mais significativo sobre as práticas de manipulações dos resultados.

Contudo, apesar da relevância atribuída ao presente estudo, este apresenta algumas limitações. Uma das principais limitações deste estudo foi o facto da informação do auditor de cada empresa apresentada na base dados SABI não ser a mais clara, pois para muitas das empresas estão associadas mais do que um auditor, não percebendo desta forma qual o auditor que dá a sua opinião em relação às contas, o que conduz a uma redução significativa da amostra. Houve ainda um número significativo de empresas que não apresentavam informação suficiente para se proceder aos cálculos necessários ao estudo, pelo que não foi possível englobar estas no nosso estudo. Poderemos ainda ter em conta que uma vez que o período amostral contempla anos de plena crise económica e financeira, tal constitui de alguma forma uma limitação do estudo.

Uma outra limitação sentida foi o facto de a variante do modelo de Jones modificado necessitar de uma amostra mínima de 10 empresas por cada sector de atividade, o que atendendo à realidade portuguesa, em que existem muito poucas empresas cotadas, fez com que fosse impossível cumprir este pressuposto e assegurar a validade estatística do modelo, pelo que tivemos de optar por um outro modelo.

Talvez as limitações deste estudo possam abrir portas para uma investigação futura, pois sendo um tema atual de extrema importância no contexto de procura de uma maior transparência e fiabilidade dos relatórios financeiros das empresas, seria de grande interesse aprofundar este estudo, introduzindo no modelo outras variáveis.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alberto, F. (setembro de 2005). Información corporativa: De la transparencia a la confianza. *Revista AECA*, 71, pp. 28-32.
- Algharaballi, E., & Albuloushi, S. (2008). Evaluating the specification and power of discretionary accruals models in Kuwait. *Journal of Derivatives & Hedge Funds*, 14, 251-264.
- Almeida, C. (2003). *Auditoria: Um curso moderno e completo* (5ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Arnedo, L., Lizarra, F. & Sánchez, S. (2007). Does public/private status affect the level of earnings management in code-law contexts outside the United States? A study based on the Spanish case. *The International Journal of Accounting*, 42, 305-328.
- Arruñada, B. (2000). Audit quality: Attributes, private safeguards and the role of regulation. *Accounting Review*, 2, pp. 205-224.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 83-128.
- Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. (September de 2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22, 71-97.
- Baralexis, S. (2004). Creative accounting in small advancing countries. *Managerial Auditing Journal*, 9, 440-461.
- Barreiro, M. (2007). Auditoria interna - aliada da estratégia organizacional. *Revista de Auditoria Interna*, 27.
- 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.

- 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. *Managerial Finance*, 27, pp. 3-17.
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earning management. *Journal of Financial Economics*, 80, 511-529.
- Boone, J., Khurana, I., & Raman, K. (2010). Do the Big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality? *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(4), 330-352.
- Borrvalho, J. (2007). *A associação entre a gestão de resultados contabilístico e a opinião dos auditores*. Dissertação de Mestrado. Lisboa: ISCTE.
- Burgstahler, D., Hail, L., & Leuz, C. (Oct. de 2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81, pp. 983-1016.
- Carassus, D., & Gardes, N. (2005). Audit légal et gouvernance d'entreprise: Une lecture théorique de leurs relations. *Conférence internationale de l'enseignement et de la recherche en comptabilité*, (pp. 1-28). Bordeaux.
- Chang, F., Hsin, C., & Shiah-Hou, S. (2013). A re-examination of exposure to exchange rate risk: The impact of earnings management and currency derivative usage. *Journal of Banking and Finance*, 37, 3243-3257.
- Chen, C., Lin, C., & Lin, Y. (2008). Audit partner tenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: Does long auditor tenure impair earnings quality? *Contemporary Accounting Research*, 25, pp. 415-445.
- Choi, J., Francis, C., Kim, J., & Zang, Y. (2010). Audit office size, audit quality, and audit pricing. *A Journal of Practice & Theory*, 29, 73-79.
- Coppens, L., & Peek, E. (2005). An analysis of earning management by European private firms. *Journal of International Accountings Auditing and Taxation*, 14, 1-17.

- Costa, C. (2008). *Auditoria financeira: Teoria e prática* (8ª ed.). Carcavelos: Rei dos Livros.
- Crepaldi, S. (2002). *Auditoria contábil: Teoria e prática* (2ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Cunha, M. (2013). Métodos empíricos para detetar a prática de manipulação de resultados. *Revisores & Auditores*, pp. 15-23.
- Datta, S., Iskandar-Datta, M., & Singh, V. (2013). Product market power, industry structure, and corporate earnings management. *Journal of Banking & Finance*, 37, 3273-3285.
- Davis, L., Soo, B., & Trompeter, G. (2009). Auditor tenure and the ability to meet or beat earnings forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 26, pp. 517-548.
- De Angelo, L. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 41, pp. 400-420.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 297-322.
- Dechow, P., & Skinner, D. (2000). Earning management: Recoiling the views of accounting academics, practitioners and regulators. *Accounting Horizons*, 14, pp. 235-250.
- Dechow, P., Kothari, S., & Watts, R. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25, 133-168.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70, pp. 193-225.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (2003). Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. *Review of Accounting Studies*, 8, pp. 355-358.
- Ecker, F., Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2013). Estimation sample selection for discretionary accruals models. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 190-211.
- Eilifsen, A., Knivsfla, K., & Frode, S. (1999). Earnings manipulation: Cost of capital versus tax. *European Accounting Review*, 8, pp. 481-491.

- Ferguson, A., & Stokes, D. (2003). The effects of firm-wide and office-level industry expertise on audit pricing. *The Accounting Review*, 78, pp. 429-449.
- Francis, J., & Krishnan, J. (1999). Accounting accruals and auditor reporting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 16, pp. 135-165.
- Francis, K., Reichelt, K., & Wang, D. (2004). The pricing of national and city-specific reputations for industry expertise in the U.S. Audit market. *The Accounting Review*, 80, pp. 113-136.
- Franco, H., & Marra, E. (2000). *Auditoria contábil*. São Paulo: Atlas.
- Fulgêncio, P. (2007). *Glossário vade macum: Administração pública, ciências contábeis, direito, economia e meio ambiente*. Rio de Janeiro: Mauad X.
- Gore, P., Pope, P., & Singh, A. (2007). Earnings management and the distribution of earnings relative to targets: UK evidence. *Accounting and Business Research*, 37, pp. 123-150.
- Healy, P. (1985). The effects of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 1-3, 85-107.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, pp. 365-383.
- Hope, O., Thomas, W., & Vyas, D. (2013). Financial reporting quality of U.S. Private and Public firms. Forthcoming, *The Accounting Review*, 1-48.
- Horita Ito, E., Mendes, P., & Niyama, J. (2008). Controle de qualidade dos serviços de auditoria independente: Um estudo comparativo entre as normas brasileiras e as normas internacionais. *Revista UnB Contábil*, 11, pp. 312-328.
- Instituto Português de Auditoria Interna. (Janeiro de 2009). *O enquadramento internacional de práticas profissionais de auditoria interna*. Lisboa: IPAI.
- International Federation of Accountants. (1999). *Technical pronouncements*. New York: IFAC.
- International Professional Practices Framework. (2012). *Quality assurance and improvement program. Practice guide*. USA: IPPF.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.

- Jones, K., Krishnan, G., & Meleudrez, K. (2008). Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and estated earnings? An empirical analysis. *Contemporary Accounting Research*, 25, pp. 499-531.
- Kaszniak, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37, 57-81.
- Kim, J., Chung, R., & Firth, M. (2003). Auditor conservatism, asymmetric monitoring and discretionary accrual choices. *Contemporary Accounting Research*, 20, pp. 323-360.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accountings and Economics*, 35, 375-400.
- Krishnan, G. (2003). Does Big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting Horizons*, 19 (1), 1-16.
- Kwon, S., Lim, C., & Tan, P. (2007). Legal systems and earnings quality: The role of auditor industry specialization. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 26, 25-55.
- Lin, J., & Hwang, M. (2010). Audit quality, corporate governance, and earnings management. A meta-analysis. *International Journal of Auditing*, 14, 57-77.
- MacCabe, D. (março de 2009). *Best practices in implementing: Quality assurance & improvement programs*. New York: The Institute of Internal Auditors.
- Marques, M., & Rodrigues, L. (2009). A problemática do earnings management e suas implicações. *Jornal de Contabilidade da APOTEC*, 325-339.
- Mayoral, J. (2000). *Los límites de la información financiera*. Espanha: Universidade da Extremadura.
- McNichols, M. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 313-345.
- Memiş, M., & Çetenak, E. (2012). Earnings management, audit quality and legal environment: An international comparison. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 460-469.
- Mendes, C., & Rodrigues, L. (2007). Determinantes da manipulação contabilística. *Revista de Estudos Politécnicos*, 4, pp. 189-210.

- Mitra, S., Deis, D., & Hossain, M. (2009). The association between audit fees and reported earnings quality in pre and post-Sarbanes-Oxley regimes. *Review of Accounting and Finance*, 8, pp. 232-252.
- Moeller, R. (2008). *Sarbanes - Oxley: Internal controls*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Morais, G., & Martins, I. (2007). *Auditoria interna: Função e processo*. Lisboa: Áreas.
- Moreira, J. (2006a). Accruals discricionários: O erro de estimação induzido pelo conservantismo. *Portuguese Journal of Management Studies*, 11(2), 115-125.
- Moreira, J. (2006b). *Are financing need a constraint to earnings management? Evidence for private Portuguese firms*. Obtido de <http://www.fep.up.pt/investigacao/cete/papers/dp0610.pdf>
- Moreira, J. (2008). A manipulação dos resultados nas empresas: Um contributo para o estudo do caso português. *Jornal de Contabilidade da APOTEC*.
- Mulford, C., & Comiskey, E. (2005). *The financial numbers game: Detecting creative accounting practices*. Britain: John Wiley & Sons.
- Oliveira, M. (2008). *Manipulação dos resultados por empresas em dificuldades financeiras: Estudo para um caso português*. Porto: Faculdade de Economia da Universidade do Porto.
- Onwuchekwa, J., Erah, D., & Izedonmi, F. (2012). Mandatory audit rotation and audit independence: Survey of Southern Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3, 78-86.
- Pae, J. (2005). Expected accrual models: The impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24, pp. 5-22.
- Peasnell, K., Pope, P., & Young, S. (2000). Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models. *Accounting & Business Research*, 30(4), pp. 313-326.
- Pickett, S. (2003). *The internal auditing handbook (2nd ed.)*. Britain: John Wiley & Sons.
- Pinheiro, J. (2010). *Auditoria interna (2ª ed.)*. Lisboa: Rei dos Livros.

- Quivy, R., & Campenhoudt, L. (2008). *Manual de investigação em ciências sociais*. Lisboa: Gradiva.
- Ronen, J., & Yaari, V. (2007). *Earnings management: Emerging insights in theory, practice and research*. Berlin: Springer Science & Business Media.
- Rosner, R. (2003). Earning manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20, pp. 361-408.
- Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N., Fuentes-Barberá, C., & García-Benau, M. (2004). Audit quality and the going-concern decision-making process: Spanish evidence. *The European Accounting Review*, 13, pp. 597-620.
- Rusmin, R. (2010). Auditor quality and earnings management: Singaporean evidence. *Managerial Auditing Journal*, 25, 618-638.
- Sherman, S., & Chambers, V. (2009). Sox as safeguard and signal: The impact of the sarbanes-oxley act of 2002 on US Corporations. Choice to list abroad. *Multinational Business Review*, 17, pp. 163-179.
- Singhal, D., & Singhal, K. (2008). *Implementing ISO 9001:2000 Qms reference guide*. New Delhi: PHI Learning.
- SOX - Law Sabanes-Oxley. (12 de julho de 2002). *One hundred seventh congress of the United States of America*. Obtido de <https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>
- Stiglitz, J. (12 de julho de 2004). *The roaring nineties: A new history of the world's most prosperous decade*. Obtido de http://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1068&context=peri_workingpapers
- Sugata Roychowdhury, R. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.
- Sweeney, A. (1994). Debt covenant violations and managers: Accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 281-308.
- Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2008). Earnings management and audit quality in Europe: Evidence from the private client segment market. *European Accounting Review*, 17(3), 447-469.

- Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. (1998). Earnings management and the long run market performance of initial public offerings. *Journal of Finance*, 53(6), 1935-1974.
- Trabucho, P. (2006). The determinants of the decrease in the value relevance of accounting numbers in Portugal . *Working Paper apresentado na Conferência Anual da European Accounting Association*. Dublin.
- Tribunal de Contas. (12 de julho de 1999). *Manual de auditoria e de procedimentos*. Obtido de <http://www.tcontas.pt/pt/actos/manual/Manual.pdf>
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65, pp. 131-156.
- Wang, Y., & Campbell, M. (2012). Corporate governance, earnings management, and IFRS: Empirical evidence from Chinese domestically listed companies. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 28, 189-192.
- Yin, R. (2003). *Estudo de caso - Planejamento e métodos* (2ª ed.). Porto Alegre: Bookman.