

A relação entre a qualidade do auditor e a manipulação de resultados através das imparidades em dívidas a receber

Dissertação de Mestrado

Cláudia Teves Félix Couto

Mestrado em

Ciências Económicas e Empresariais



A relação entre a qualidade do auditor e a manipulação de resultados através das imparidades em dívidas a receber

Dissertação de Mestrado

Cláudia Teves Félix Couto

Orientadores

Prof. Doutor Ruben Mota Cordeiro

Prof. Doutor Francisco José Ferreira Silva

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Ciências Económicas e Empresariais, com especialização em Finanças e Contabilidade.



RESUMO

O presente estudo visa testar a eficácia dos auditores na deteção e sinalização das práticas de manipulação de resultados, mais concretamente, por via do reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, aferindo, deste modo, a qualidade do trabalho do auditor.

A literatura sugere que os auditores utilizam a emissão de uma opinião modificada para alertar os *stakeholders* acerca de indícios de manipulação de resultados, principalmente quando esta ocorre no sentido descendente. Assim, a intuição subjacente a este estudo é de que quanto maior o nível de *accruals* discricionários, maior será a probabilidade de a empresa receber uma opinião modificada.

Para alcançar o objetivo proposto, foram analisados um conjunto de dados financeiros de empresas portuguesas não cotadas, de 2017 a 2019, totalizando uma amostra de 7.717 observações.

A manipulação de resultados foi detetada através de um *accrual* específico, as imparidades nas contas de clientes, seguindo o exemplo do estudo de McNichols & Wilson (1988). Esta é uma das variáveis contabilísticas mais tentadoras para manipular uma vez que têm por base o uso de estimativas e de juízos de valor por parte da gestão, relativamente ao montante a reconhecer. Uma vez confirmada a manipulação, seguiu-se a análise econométrica para verificar se os *accruals* discricionários estão relacionados com a emissão da opinião modificada por parte do auditor. Para o efeito, foi desenvolvido um modelo de regressão logística para dados em painel.

As evidências empíricas apontam para a inexistência de uma relação entre a opinião emitida pelo auditor e a manipulação de resultados através das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, seja no sentido descendente ou ascendente. Não obstante, foi possível detetar uma relação entre a opinião modificada e as variáveis de controlo relativas ao endividamento e rendibilidade.

Palavras-chave: *Accruals*; Auditoria; *Big four*; Manipulação de resultados; Perdas por imparidade;

ABSTRACT

This study aims to test the effectiveness of auditors' work in detecting and signaling earnings management practices, specifically through the recognition of bad debts from customers, thus measuring the quality of the auditor's work.

The literature suggests that auditors use a modified opinion to alert *stakeholders* about signs of earnings management, especially when this occurs in a downward direction. Thus, the intuition underlying this study is that the higher the level of discretionary accruals, the greater the probability that the company will receive a modified opinion.

To achieve the outlined goal, a set of financial data from unlisted portuguese companies, between 2017 and 2019, was analyzed, totalizing a sample of 7.717 observations.

The evidence of earnings management was detected through a specific accrual, the bad debts from customer, following McNichols & Wilson's study (1988). This is one of the most tempting accounting variables to manipulate given that it is based on management's use of function and value judgments regarding the amount to be recognised. Once the manipulation is confirmed, an econometric analysis is followed in order to verify whether the discretionary accruals are related to the emission of a modified opinion by the auditor. For this purpose, a Logit model for panel data was developed.

Empirical evidence points to the absence of a relationship between the opinion issued by the auditor and the earnings management through bad debts from customers, either in the downward or upward direction. Nevertheless, it was possible to detect a relationship between the modified opinion and the control variables related to indebtedness and profitability.

Keywords: Accruals; Audit; Big four; Earnings management; Impairment losses.

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho representou um grande esforço a nível pessoal, tendo exigido uma forte motivação e empenho ao longo destes meses. Gostaria ainda de salientar o apoio e incentivo constante de todos aqueles que me rodearam, e que, de uma maneira ou de outra, contribuíram para a concretização deste projeto.

Ao meu orientador, Professor Doutor Ruben Mota Cordeiro, e coorientador, Professor Doutor Francisco José Ferreira Silva, pela disponibilidade e por todas as sugestões que contribuíram para o enriquecimento da presente dissertação.

Aos meus pais, pelo apoio incondicional em todas as etapas da minha vida, pela confiança depositada em mim e por investirem na minha formação académica.

Ao Bernardo, pela ajuda, força e motivação que me concedeu durante todas as fases da minha formação académica e, em particular, durante a elaboração do presente trabalho.

A todos os meus amigos, pelo ânimo e alento transmitidos para almejar este objetivo.

Finalmente, a todos os que, direta e indiretamente, contribuíram para a presente dissertação, o meu Muito Obrigado!

ÍNDICE

RESUMO	i
ABSTRACT	ii
AGRADECIMENTOS	iii
ÍNDICE	iv
LISTA DE TABELAS	v
LISTA DE FIGURAS	vi
LISTA DE ABREVIATURAS	vii
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA	4
2.1. Origem da auditoria	4
2.2. Conceito de auditoria	5
2.3. Enquadramento legal	8
2.3.1. Evolução da regulamentação de auditoria.....	8
2.3.2. Auditoria às contas	12
2.3.3. Certificação legal de contas.....	14
2.4. Qualidade da auditoria	18
2.4.1. Independência.....	19
2.4.2. Competência técnica	24
2.5. Manipulação de resultados.....	26
2.6. Incentivos à manipulação de resultados.....	30
2.6.1. Incentivos do mercado de capitais	30
2.6.2. Incentivos contratuais.....	32
2.6.3. Incentivos legais, de regulação e políticos	33
2.6.4. Incentivos fiscais	35
2.7. Modelos de deteção de manipulação de resultados	36
2.7.1. Uso de rácios	37
2.7.2. Métodos baseados em análise de distribuição.....	38
2.7.3. Métodos baseados em <i>accruals</i>	39
2.8. Perdas por imparidade em dívidas a receber.....	43
CAPÍTULO III – METODOLOGIA	47
3.1. Desenvolvimento da hipótese de investigação	47
3.2. Modelos de análise.....	49
3.3. Método estatístico	53
3.4. Amostra e recolha de dados	55
CAPÍTULO IV – RESULTADOS EMPÍRICOS	57
4.1. Estatísticas descritivas	57
4.2. Correlação de <i>Pearson</i>	61
4.3. Análise e discussão dos resultados	62
CAPÍTULO V – CONCLUSÃO	68
REFERÊNCIAS	71
ANEXOS	82
LISTA DE ANEXOS	83

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Número de observações.	56
Tabela 2. Frequência das variáveis tipo de opinião e o tipo de opinião modificada.	57
Tabela 3. Frequências dos <i>accruals</i> discricionários.	58
Tabela 4. Estatísticas descritivas por tipo de opinião.	59
Tabela 5. Correlação de <i>Pearson</i>	61
Tabela 6. Resultados da estimação do modelo 7.	63
Tabela 7. Resultados da estimação do modelo 8.	64
Tabela 8. Resultados da estimação do modelo 8 para os <i>accruals</i> positivos.	66
Tabela 9. Resultados da estimação do modelo 8 para os <i>accruals</i> negativos.	66

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Auditoria financeira.	8
Figura 2. Evolução cronológica da regulamentação da profissão de ROC.	9
Figura 3. Tipos de opinião de auditoria.	16
Figura 4. Histograma de resultados.	38

LISTA DE ABREVIATURAS

AICPA – *American Institute of Certified Public Accountants*
CEDP – Código de Ética e Deontologia Profissional
CEDROC – Código de Ética e Deontologia dos ROC
CEE – Comunidade Económica Europeia (CEE)
CEOROC – Código de Ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CNSA – Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria
CROC – Câmara dos Revisores Oficiais de Contas
CSC – Código das Sociedades Comerciais
DR/A – Diretrizes de Revisão/Auditoria
EIP – Entidades de Interesse Público
EOROC – Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
EUA – Estados Unidos da América
GAT – Guia de Aplicação Técnica
IAS – *International Accounting Standards*
IASB – *International Accounting Standards Board*
IFAC – *International Federation of Accountants*
IFRS – *International Financial Reporting Standards*
ISA – *International Standards on Auditing*
ISP – Instituto de Seguros de Portugal
NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro
NTR/A – Normas Técnicas de Revisão/Auditoria
OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
PEC – Pagamento Especial por Conta
POC – Plano Oficial de Contabilidade
RJSA – Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria
ROC – Revisor Oficial de Contas
SEC – *Securities and Exchange Commission*
SGPS – Sociedades Gestoras de Participações Sociais
SNC – Sistema de Normalização Contabilístico
SOX – *Sarbanes-Oxley Act*
SROC – Sociedades de Revisores Oficiais de Contas
UEC – *Union des Experts Comptables, Economics et Financiers*

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

A informação divulgada nas demonstrações financeiras constitui um importante instrumento de apoio à tomada de decisão dos seus utilizadores (investidores, administradores, credores, governo, etc.), permitindo-lhes o conhecimento acerca da posição financeira e do desempenho económico, sendo, por isso, imprescindível na condução dos desígnios das empresas.

Com o fenómeno da globalização, verificou-se o desenvolvimento de grandes espaços económicos e a internacionalização das empresas, pelo que a informação financeira passou a ser consultada a nível internacional. Consequentemente, os mercados financeiros passaram a exigir uma maior harmonização contabilística, por forma a que a informação fosse comparável, compreensível, relevante e fiável.

Neste sentido, a partir de 2010, entrou em vigor o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), revogando o Decreto-lei nº 47/77, de 7 de fevereiro, que havia aprovado o Plano Oficial de Contabilidade (POC). Com esta alteração, os critérios subjacentes à elaboração das demonstrações financeiras passaram a basear-se em normas contabilísticas mais flexíveis, alinhadas com as “*International Financial Reporting Standards*” (IFRS), do “*International Accounting Standards Board*” (IASB).

Com a introdução do SNC em Portugal, nomeadamente através da Norma Contabilística de Relato Financeiro (NCRF) 27 – “Instrumentos Financeiros” – surgiu o conceito de perdas por imparidade em dívidas a receber, definidas como o excedente da quantia escriturada de um ativo financeiro em relação à sua quantia recuperável. Por outras palavras, estas correspondem ao valor das dívidas que a entidade já não espera ver liquidado. O seu reconhecimento e mensuração têm por base o uso de estimativas e de juízos de valor por parte da gestão, o que admite um considerável nível de discricionariedade, podendo consubstanciar, em última análise, uma forma das empresas manipularem os seus resultados.

A manipulação de resultados, conhecida na literatura anglo-saxónica como *earnings management*, ocorre quando os gestores utilizam a flexibilidade existente nas normas contabilísticas para atuarem sobre as demonstrações financeiras, alterando-as de modo a apresentar aos seus *stakeholders* uma imagem melhorada da empresa ou influenciar o cumprimento de determinados contratos que dependem dos números contabilísticos reportados (Healy & Wahlen, 1999).

Para Mckee (2005), o conceito de *earnings management* não deve ser confundido com fraude nem com formas ilegítimas de manipular os resultados, uma vez que estas ultrapassam o mero uso da flexibilidade das normas. Todavia, para os autores Beneish (2001), Rosner (2003) e Baralexis (2004), a manipulação de resultados é vista de forma mais abrangente, considerando quer situações legítimas quer situações de fraude. Assim, dado que não existe consenso nas definições do conceito, no presente estudo, o termo “manipulação de resultados” refere-se a toda a atuação dos gestores, legítima ou ilegítima, com o objetivo de alterar a informação financeira, no sentido de alcançarem as metas desejadas.

Apesar deste não ser um tema recente, os estudos sobre esta temática têm vindo a aumentar nos últimos anos como consequência do aparecimento de um número crescente de escândalos contabilísticos e financeiros (e.g. caso *Enron*, *WorldCom*, *Parmalat*, *Lehman Brothers* e *Xerox*), levando a que cada vez mais se reflita acerca da verdadeira qualidade das demonstrações financeiras. Em Portugal, também se encontram casos de manipulação de resultados, como os do Banco Português de Negócios e do Banco Espírito Santo (Neto, 2015).

As empresas de auditoria assumem um papel importante na deteção e sinalização destas práticas, contribuindo assim para informações mais transparentes. Contudo, os recentes escândalos vieram colocar em causa a qualidade do trabalho do auditor, tema que também tem sido foco de diversos estudos. Para DeAngelo (1981), uma auditoria de qualidade é definida como a probabilidade de o auditor detetar erros materiais e sinais de dificuldades financeiras da empresa, bem como a probabilidade deste os vir a reportar no relatório de auditoria ou na certificação legal de contas.

De acordo com a literatura, as grandes empresas de auditoria, nomeadamente as *Big 4* (*Ernst & Young* (EY), *Deloitte Touche Tohmatsu Limited* (DTTL), *PricewaterhouseCoopers* (PWC) e a *KPMG*), estão associadas a serviços de auditoria de maior qualidade uma vez que possuem elevado grau de especialização e formação. Para além disso, por terem uma maior reputação e uma maior notoriedade pública, são as que têm mais a perder caso o seu nome venha a ser associado a escândalos financeiros.

No entanto, na Europa Continental, não é claro que as *Big 4* prestam um serviço de melhor qualidade em relação às restantes empresas de auditoria. Os resultados obtidos por Tendeloo & Vanstraelen (2005) para empresas alemãs, Piot & Janin (2007) para

empresas francesas e Yasan (2013) para empresas da Turquia mostraram que não existem diferenças significativas entre os *accruals* discricionários de empresas auditadas por uma *Big 4* e por uma não *Big 4*.

Assim, a qualidade de auditoria não será medida pelo tipo de auditor (*Big 4*, não *Big 4*), mas sim pela competência técnica do auditor em encontrar indícios da manipulação de resultados e pela sua independência em reportar essa manipulação no relatório por via de uma opinião modificada.

Para identificar a manipulação de resultados será utilizado o método baseado nos *accruals* discricionários. Neste caso, à semelhança do trabalho de McNichols & Wilson (1988), a manipulação de resultados será detetada através da análise de um *accrual* específico, as perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes. No entanto, chama-se à atenção que as estimativas dos *accruals* discricionários não devem ser tomadas como medida da manipulação de resultados, devem antes servir como indício que a tal manipulação deve ter ocorrido (Moreira, 2008).

Face ao exposto, o objetivo da presente investigação consiste em verificar se existe associação entre o tipo de opinião emitida pelo auditor e a manipulação de resultados, em particular a que respeita às imparidades em dívidas a receber de clientes. A partir de uma amostra de empresas portuguesas auditadas no âmbito da revisão legal de contas, testar-se-á se o auditor é eficaz na deteção e divulgação da manipulação de resultados.

Pretende-se, portanto, reafirmar o cumprimento do poder informativo do relatório de auditoria, destacando a possibilidade dos *stakeholders* se apoiarem cada vez mais nesta ferramenta para tomarem as suas decisões com maior segurança. Adicionalmente, pretende-se contribuir para a expansão da literatura sobre este tema.

O estudo encontra-se dividido em cinco capítulos. O capítulo 2 é dedicado à revisão de literatura, onde são apresentados os conceitos subjacentes ao estudo e exposta a literatura relevante à temática da auditoria e da manipulação dos resultados, com especial foco nas perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes. No capítulo 3 é enunciada a hipótese de investigação, os modelos de análise adotados e a metodologia seguida. Ainda neste capítulo, será fundamentada a recolha dos dados e a seleção da amostra, antecedendo a discussão dos resultados empíricos presentes no capítulo 4. Por fim, no capítulo 5, são apresentadas as principais ilações retiradas do estudo.

CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA

Após os escândalos financeiros que ocorreram no início do século XXI, tanto nos Estados Unidos da América (EUA) como na Europa, surgiram diversos estudos sobre a prática de manipulação de resultados (*earnings management*) que procuraram investigar qual o papel da auditoria financeira na garantia de qualidade da informação financeira divulgada pela entidade auditada.

O presente capítulo, tem como objetivo reunir referenciais teóricos e outras pesquisas relevantes para o estudo, encontrando-se dividido em cinco partes. As quatro primeiras abordam a origem, o conceito, o enquadramento legal e a qualidade de auditoria e a seguinte realiza um enquadramento do conceito de manipulação de resultados, com especial foco nas perdas por imparidade em dívidas a receber, conceito que ganhou destaque com a entrada em vigor, em Portugal, do SNC, no dia 1 de janeiro de 2010.

2.1. Origem da auditoria

A palavra auditoria tem origem etimológica no verbo latino “*audire*” que significa “ouvir”, o qual conduziu à criação do termo auditor (do latim “*auditor*”) como sendo aquele que ouve, ou seja, o ouvinte. Isto pelo facto de, nos primórdios da auditoria, os auditores tirarem as suas conclusões fundamentalmente com base nas informações verbais que lhes eram transmitidas (Costa, 1989).

Os primeiros vestígios relacionados com a atividade de auditoria surgiram ainda antes da era cristã na Babilónia, na China e na Grécia, por volta do ano 3.000 a.C., onde foram encontradas provas e registos de trabalhos de auditoria que se centravam na cobrança de impostos e no controlo de armazéns (Hayes *et al.*, 2005). Posteriormente, outros relatos aconteceram em Roma, em Londres, em Paris, em Veneza, em Milão e em Bolonha. Em Roma, por exemplo, a auditoria surgiu como forma de verificar possíveis fraudes nos navios que chegavam de outros continentes com mercadorias e pedras preciosas e na arrecadação dos impostos dos cidadãos perante o governo (Brown, 1968). Porém, foi na Inglaterra que a auditoria conheceu um importante desenvolvimento como resultado das novas exigências decorrentes da Revolução Industrial. O aumento da dimensão das empresas, a separação da propriedade da gestão, bem como o aumento do número de proprietários de empresas, levaram ao aparecimento da auditoria como é modernamente

entendida, com o objetivo de manter a transparência da gestão e detetar irregularidades (Taborda, 2006). A distinção entre os detentores do capital (sócios ou acionistas) e os membros do órgão de gestão leva a que os segundos tenham a função de gerir os bens ou o capital investido dos primeiros e o dever de lhes prestar contas. Como consequência, surge a necessidade da auditoria, nomeadamente a financeira, como meio de salvaguarda dos sócios/acionistas, uma vez que estes nem sempre têm as competências para aferir o cumprimento dos objetivos por parte do órgão de gestão (Carreira, 2013).

Apesar de ter sido na Grã-Bretanha que surgiu a moderna auditoria, foi nos EUA que ficou consagrada, em 1887, com a publicação das normas de auditoria geralmente aceites pelo *American Institute of Accountants*, atual *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA). No entanto, o grande impulso da auditoria ocorreu depois da crise americana de 1929, conhecida também como Grande Depressão, com a criação do *Securities and Exchange Commission* (SEC), órgão regulador e controlador da bolsa de Nova Iorque, e com a constituição do *Comité May* que estabeleceu regras para as empresas cotadas em bolsa, as quais passaram a estar obrigadas a uma auditoria independente às demonstrações financeiras (Rosário, 2010; Carreira, 2013).

Em Portugal, a primeira vez que a legislação se refere aos Revisores Oficiais de Contas (ROC) foi em 1969 com a publicação do Decreto-Lei nº49381, de 15 de novembro, onde se estabelece que os conselhos fiscais das sociedades anónimas de responsabilidade ilimitada teriam de incluir, pelo menos, um membro que seja ROC.

Ao longo dos anos, o conceito de auditoria foi se alargando a outras áreas para além da financeira, originando outros tipos de auditoria que diferem substancialmente, dependendo dos seus objetivos, do tipo de atividade e dos relatórios que se espera obter dos auditores. No entanto, quando se fala simplesmente em auditoria pretende-se fazer referência à auditoria financeira. Assim, para efeitos de simplificação, ao longo da presente dissertação o termo “auditoria financeira” será referido apenas como “auditoria”, e o auditor independente como “auditor” ou “ROC”.

2.2. Conceito de auditoria

Segundo Costa (1989), não existe uma única definição para o conceito de auditoria, mas sim expressões e termos comuns que são utilizadas nas definições de diversos autores e organismos profissionais. No seu livro “Auditoria Financeira: teoria e prática” são

mencionados dois autores e duas organizações internacionais de contabilistas e auditores que definem o conceito de auditoria da seguinte forma:

- Manuel Soto Serrano: “A auditoria é o exame das demonstrações financeiras de uma empresa ou entidade, realizado em conformidade com determinadas normas por um profissional qualificado e independente, com o fim de expressar a sua opinião sobre a razoabilidade com que essas demonstrações apresentam a informação nelas contida de acordo com certas regras e princípios.”;
- Edward Stamp e Maurice Moonitz: “Uma auditoria é um exame independente, objetivo e competente de um conjunto de demonstrações financeiras de uma entidade, juntamente com toda a prova de suporte necessária, sendo conduzida com a intenção de exprimir uma opinião informada e fidedigna, através de um relatório escrito, sobre se as demonstrações financeiras apresentam apropriadamente a posição financeira e o progresso da entidade, de acordo com normas de contabilidade geralmente aceites”;
- *Union des Experts Comptables, Economics et Financiers* (UEC): “O objeto de uma auditoria das demonstrações financeiras consiste em expressar uma opinião relativamente a se tais demonstrações apresentam, ou não, uma imagem verdadeira e apropriada (*a true and fair view*) da situação dos negócios da empresa à data do balanço e dos resultados do ano financeiro, tendo em consideração a lei e os costumes do país onde a empresa se encontra registada”; e
- *International Federation of Accountants* (IFAC): “O objetivo de uma auditoria das demonstrações financeiras, preparadas dentro de uma estrutura de reconhecidas políticas contabilísticas, é habilitar um auditor a expressar uma opinião sobre tais demonstrações financeiras (...)”.

Note-se que as definições acima apresentadas convergem para a mesma ideia, onde surgem sempre palavras-chave como “opinião” e “demonstrações financeiras”. Deste modo, pode-se dizer que o objetivo da auditoria será a expressão de uma opinião por parte de um profissional, competente e independente, acerca da veracidade das informações financeiras divulgadas pelas entidades. Estas informações interessam ao público em geral e, em particular, ao Estado, aos bancos, aos trabalhadores, aos fornecedores e aos clientes

das empresas. Estes, com base nessa informação financeira, tomam decisões económicas sobre investimentos, financiamentos ou fornecimentos.

O relatório de auditoria é o documento pelo qual o auditor apresenta a conclusão da sua auditoria, na forma de uma opinião. Este é um elemento importante da auditoria realizada pois representa a fase principal do trabalho do auditor que é a comunicação dos resultados e é através destes que os utilizadores determinam o grau de confiança que poderão atribuir à informação auditada. Segundo Hope & Langli (2010), os utilizadores são informados sobre possíveis problemas que foram observados nos controlos internos e/ou nas demonstrações financeiras das empresas auditadas, inclusive aqueles que se referem à capacidade da empresa se manter em continuidade, reduzindo assim as assimetrias de informação existentes entre os gestores e os restantes interessados na empresa. Dito isto, pode afirmar-se que, de um certo ponto de vista, o auditor exerce uma função de carácter social (Costa, 2014).

Não obstante, o §11 da *International Standards on Auditing* (ISA) 200 esclarece que a opinião do auditor não constitui uma garantia absoluta de que as demonstrações financeiras estão isentas de distorção material, devido a fraude ou a erro¹, mas antes uma garantia razoável sobre essa isenção de distorção. Apesar do auditor poder suspeitar ou, em casos raros, identificar a existência de fraude, não lhe compete a si extrair conclusões de natureza legal sobre se ocorreu realmente fraude. A responsabilidade primária pela sua prevenção e deteção cabe aos encarregados da governação da entidade e à gerência da entidade (§4, ISA 240).

As normas têm colocado menor ênfase na responsabilidade do auditor para detetar fraudes dado que, de acordo com o §6 da ISA 240, o risco de não detetar uma distorção material resultante de fraude é mais elevado do que o risco de não detetar uma distorção material resultante de erro, isto porque a primeira pode envolver esquemas sofisticados e cuidadosamente organizados concebidos para a esconder, tal como falsificação, falha deliberada em registar transações ou falsas declarações intencionais feitas ao auditor.

Todavia, as fraudes conduzem, tal como os erros, à distorção dos resultados e à falta de fiabilidade das demonstrações financeiras, com consequências nas decisões dos respetivos utilizadores (Borrvalho, 2007). Por esta razão, o auditor ao planear e executar a

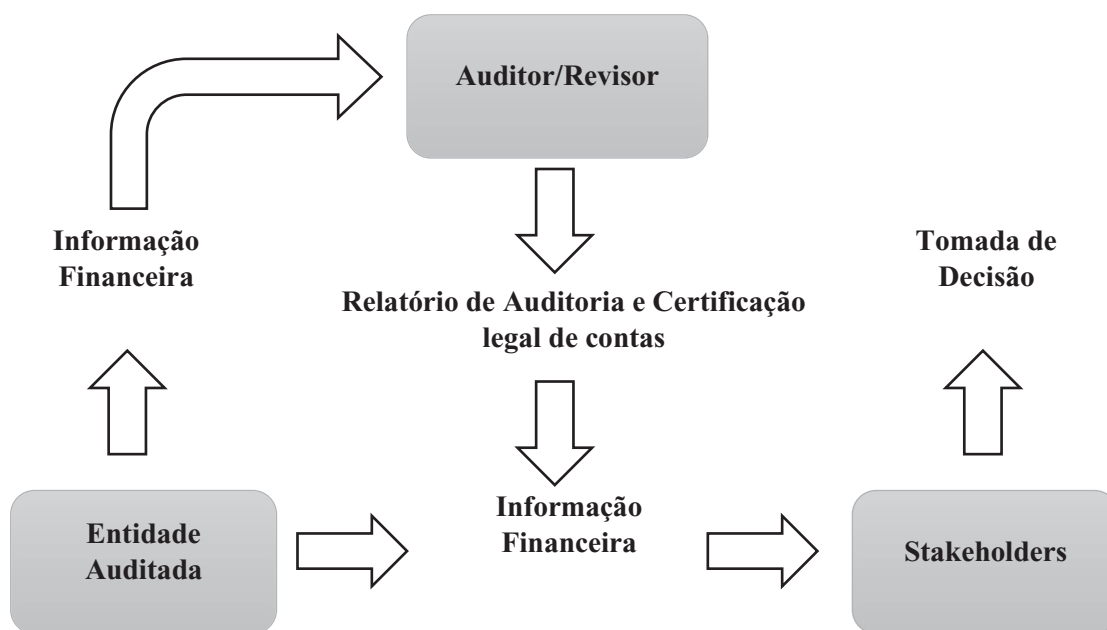
¹ §2, ISA 200 - As distorções nas demonstrações financeiras podem resultar de fraude ou de erro. O que distingue a fraude do erro é se a ação subjacente que resulta na distorção das demonstrações financeiras foi intencional ou não intencional.

auditoria deverá considerar, igualmente, os riscos de distorções materiais devidas a fraude (§25, ISA 240). Para tal, as normas exigem que o auditor exerça julgamento e ceticismo profissional durante o planeamento e execução da auditoria, de modo a reduzir o risco de auditoria² a um nível aceitavelmente baixo para que, assim, possa emitir uma opinião com uma garantia razoável no relatório de auditoria.

Em Portugal, existem diferentes tipos de relatório, dependendo do trabalho que esteja a ser efetuado. Deste modo, da revisão às demonstrações financeiras que decorram de um dever legal ou estatutário resulta a emissão da certificação legal de contas e da revisão voluntária de contas e dos serviços relacionados resulta um relatório de auditoria.

De forma resumida, o conceito de auditoria financeira pode ser definido na seguinte Figura 1:

Figura 1. Auditoria financeira.



Fonte: Adaptado de Gonçalves (2018).

2.3. Enquadramento legal

2.3.1. Evolução da regulamentação de auditoria

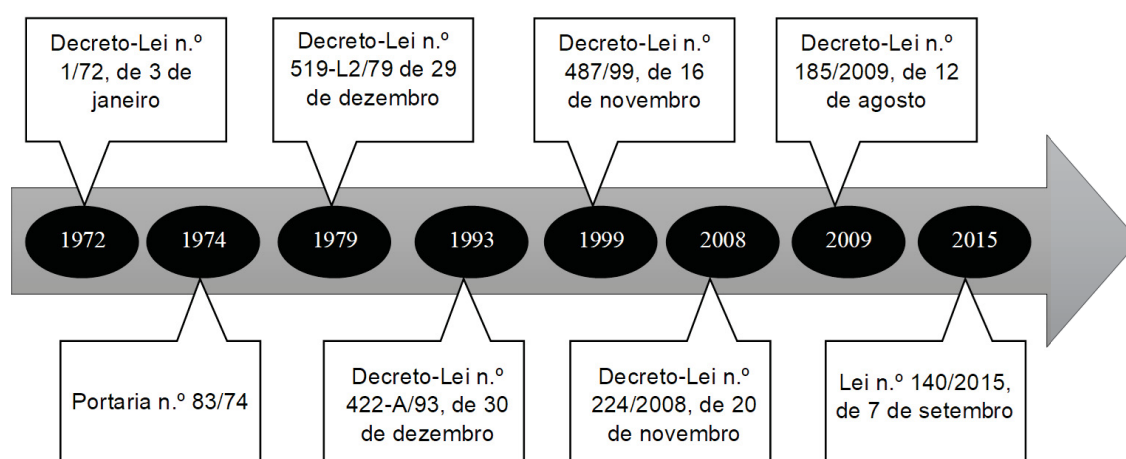
Como referido anteriormente, foi no final dos anos 60 que surgiu pela primeira vez, em Portugal, a figura profissional de ROC através do Decreto-Lei nº49/381 de 15 de

² Alínea m), §13, ISA 200 - Risco de o auditor expressar uma opinião de auditoria inapropriada quando as demonstrações financeiras estão materialmente distorcidas. O risco de auditoria é função dos riscos de distorção material e do risco de deteção.

novembro de 1969, que instituiu um novo regime de fiscalização para as sociedades anónimas de responsabilidade ilimitada. De acordo com o artigo 1º do referido Decreto-Lei, este tipo de sociedade passaria a estar obrigada a incluir pelo menos um ROC no seu conselho fiscal, sendo que nos casos em que o capital social não excedesse os 2,5M€, poderia optar por um órgão unipessoal de fiscalização composto por um ROC. Este diploma viria a ser parcialmente alterado pelo Decreto-Lei 648/70, de 28 de dezembro que se manteve em vigor até à aprovação do Código das Sociedades Comerciais (CSC) (Sousa, 2017).

Posteriormente, com o objetivo de regulamentar esta nova profissão, foram publicados diversos Decretos-Leis e normativos, apresentados na Figura 2.

Figura 2. Evolução cronológica da regulamentação da profissão de ROC.



A primeira regulamentação da profissão de ROC em Portugal apenas surgiu a 3 de janeiro de 1972, através do Decreto-Lei nº1/72 onde foram definidos os poderes de revisão, que abrangiam “(...) a revisão da contabilidade das empresas comerciais ou outras entidades, o exercício de funções de membros do conselho fiscal ou de fiscal único e a prestação de serviços de consultoria compreendidos no âmbito da sua especialidade.” (Costa, 1989). Por consequência, em 1974, surgiu a Câmara dos Revisores Oficiais de Contas (CROC), através da Portaria n.º 83/74, que veio institucionalizar a profissão no país (Ferreira. 2016).

O alargamento das funções de interesse público dos ROC, bem como a experiência acumulada desde a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 1/72, conduziram à reformulação desse diploma. Assim, passados 5 anos, foi publicado o Decreto-Lei n.º 519-L2/79 de 29

de dezembro, o qual, no seu artigo 1.º, atribuiu ao ROC competência para o exame das contas das entidades, passando a estar obrigado a elaborar e emitir uma certificação legal de contas (Carvalho, 2019). Todavia, o documento de certificação legal de contas apenas começou a ser elaborado após a aprovação das Normas Técnicas de Revisão Legal de Contas pela assembleia geral da CROC, a 17 de maio de 1983 (Ferreira, 2016).

Em 1993, foi aprovado o Decreto-Lei n.º 422-A/93, de 30 de dezembro, que veio substituir integralmente o Decreto-Lei n.º 519-L2/79. Para Carvalho (2019) foi a entrada de Portugal na Comunidade Económica Europeia (CEE), em 1 de janeiro de 1986, e a aprovação do novo CSC, através do Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, que impulsionaram o surgimento deste novo diploma, onde foram alteradas algumas matérias relacionadas com a atividade profissional dos ROC, nomeadamente a criação do conselho de inscrição e o conselho disciplinar, a emissão de cédulas profissionais da CROC e a responsabilidade atribuída à CROC dos assuntos relacionados com os estágios e os exames aos candidatos à profissão.

Um marco histórico e relevante da profissão foi assinalado com a instituição do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (EOROC) através da publicação do Decreto-Lei n.º 487/99, de 16 de novembro, que veio alterar a designação de Câmara para Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC). Entre as mais significativas alterações introduzidas, destaca-se a sujeição à disciplina normativa e o controlo da OROC a todas as matérias relacionadas com a revisão das contas. Este diploma legal foi revogado 4 vezes, sendo a Lei n.º 140/2015 de 07 de setembro a mais recente versão do diploma em questão.

A aprovação do Decreto-Lei n.º 224/2008, de 20 de novembro, e do Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de agosto, vieram introduzir no EOROC as alterações necessárias com transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de maio, relativa à auditoria das contas anuais individuais e consolidadas. O objetivo seria reforçar a qualidade das revisões legais de contas, impondo-se o dever de recusa de qualquer trabalho quando as circunstâncias fossem suscetíveis de prejudicar a observância dos deveres de independência, integridade e objetividade do auditor. Para garantir o requisito de independência, passou a impor-se também a rotação do sócio responsável pela revisão legal de contas e a proibição de realização da mesma em caso de auto-revisão ou de interesse pessoal. Adicionalmente, estabeleceu-se o dever de elaboração e divulgação de um relatório de transparência pelos

ROC e pelas Sociedades de Revisores Oficiais de Contas (SROC) e sujeitou-se os mesmos a um controlo de qualidade a cada 3 anos.

A intensificação do controlo de qualidade verificou-se com a criação do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA) a 20 de novembro de 2008, pelo Decreto-Lei n.º 225/2008, que tinha como finalidade a supervisão pública do exercício da atividade dos ROC e das SROC. Este era constituído e gerido por um membro de cada um dos seguintes órgãos: OROC, Conselho de Administração do Banco de Portugal, Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), Instituto de Seguros de Portugal (ISP) e Subinspetor-Geral da Inspeção-Geral de Finanças (Ferreira, 2016).

As circunstâncias em que os auditores desenvolvem a sua atividade podem criar ameaças ao cumprimento dos princípios éticos fundamentais. Assim, foram criadas as ordens de profissionais e os códigos de ética profissional para garantir a existência de ética no exercício da profissão, respondendo a questões ligadas à conduta e ao modo de atuação do auditor. O primeiro Código de Ética e Deontologia Profissional (CEDP) dos ROC surgiu a 27 de novembro de 1985, tendo apenas sido aprovado o texto definitivo a 8 de junho de 1987 e publicado no Diário da República, em 17 de outubro de 1987. Este manteve-se em vigor até 2001, altura em que foi substituído pelo segundo Código de Ética e Deontologia dos ROC (CEDROC), aprovado em assembleia geral extraordinária realizada a 22 de novembro de 2001.

No presente, encontra-se em vigor o Código de Ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (CEOROC) desde 1 de janeiro de 2012, aprovado pelo regulamento n.º 551/2011 e publicado no Diário da República, em 14 de outubro de 2011. De acordo com Ferreira (2016), este novo código surgiu da “necessidade de adaptar as regras nacionais dos profissionais de auditoria de acordo com os padrões internacionais desta atividade e pelas exigências comunitárias na matéria, daí o mesmo ter sido elaborado com base no Código de Ética da IFAC”.

Assim, a estrutura normativa profissional da OROC passava a ser constituída:

- CEOROC;
- Normas Técnicas de Revisão/Auditoria (NTR/A);
- Diretrizes de Revisão/Auditoria (DR/A);
- Recomendações Técnicas (RT); e

– Interpretações Técnicas (IT).

Em 2016, as NTR/A e as DR/A foram revogadas pelo Guia de Aplicação Técnica (GAT), que se encontra atualmente em vigor, embora revisto. O GAT n.º 1, de 28 de julho de 2016, publicado pela OROC, refere que o novo EOROC passa a aplicar as ISA tanto nas revisões legais das contas como nas revisões voluntárias, exceto nas condições previstas no n.º6 do art. 45º do EOROC, sendo as normas nacionais apenas aplicáveis de forma supletiva. Assim, deixam de ser aplicadas as NTR/A e as DR/A, por serem assuntos tratados nas normas internacionais (Gonçalves, 2016).

Para além dos normativos já mencionados, os auditores podem ainda reger-se pelo Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria (RJSA) que entrou em vigor a 1 janeiro de 2016, através da Lei n.º 148/2015 de 9 de setembro, com o objetivo de regular a supervisão pública dos auditores. Com a introdução deste novo normativo extingue-se o CNSA, sendo que os processos e os procedimentos iniciados e pendentes no âmbito daquele órgão transitam para a CMVM. Assim, cabe a esta a função de assegurar o controlo de qualidade e os sistemas de inspeção dos ROC e das SROC que executem a revisão legal de contas de Entidades de Interesse Público (EIP), sendo ainda instituído a adoção de novos modelos de relato (Lopes, 2019).

No anexo 1 encontra-se, de forma resumida, o conjunto de normas e recomendações emitidas por organismos competentes, nos quais os revisores/auditores podem reger-se atualmente.

2.3.2. Auditoria às contas

A auditoria financeira realizada pelos ROC pode ser vista em duas perspetivas: a auditoria imposta por lei e a auditoria facultativa. As auditorias impostas por lei são as exercidas em cumprimento de disposição legal ou estatutária. Por sua vez, as auditorias facultativas são as auditorias em que a lei não obriga à sua realização, sendo, portanto, auditorias solicitadas por parte das entidades, de forma voluntária, e exercidas em cumprimento de vinculação contratual (Gonçalves, 2018).

Estas duas perspetivas encontram-se regulamentadas no artigo 42º do EOROC, o qual define as atividades de auditoria como a realização de exames e outros serviços relacionados com as contas de empresas ou de outras entidades, compreendendo:

- A revisão legal de contas;
- A revisão voluntária de contas; e
- Os serviços relacionados com a revisão de contas sobre acontecimentos que ocorram na empresa, como por exemplo, transformações, avaliações e fusões.

A revisão legal de contas consiste numa atividade exclusiva dos ROC, por um período não superior a quatro anos, que para o efeito tenham sido eleitos ou designados, conforme os casos, pelos órgãos competentes das entidades que sejam objeto de tal revisão (nº1 do artigo 44º do EROC; nº2 do art.446º do CSC).

A obrigatoriedade das demonstrações financeiras de uma sociedade estarem sujeitas a revisão legal de contas decorre sempre de uma imposição legal, seja do CSC, do Código de Valores Mobiliários, do EOROC ou de outro normativo.

Assim, nas sociedades legalmente sujeitas a revisão de contas, encontram-se as seguintes:

- Todas as sociedades anónimas, independentemente da sua dimensão (artigo 413.º do CSC);
 - Sociedades por quotas, se o contrato estipular a existência de um conselho fiscal (artigo 262º CSC);
 - As sociedades por quotas que não tiverem conselho fiscal (a grande maioria) devem designar um revisor oficial de contas para proceder à revisão legal de contas desde que, durante dois anos consecutivos, sejam ultrapassados dois dos três seguintes limites (nº2 do artigo 262º do CSC):
 - Total do balanço: € 1.500.000;
 - Total das vendas líquidas e outros proveitos: € 3.000.000; e
 - Número de trabalhadores em média durante o exercício: 50.
- Pelo n.º 3 do artigo 262.º do CSC, cessa a obrigação de nomeação de ROC sempre que as entidades deixem de ultrapassar, durante dois exercícios consecutivos, dois dos três limites, ou quando a sociedade passar a ter conselho fiscal, produzindo esta cessação efeitos a partir do exercício seguinte ao do termo daquele período.
- As entidades que sejam obrigadas a apresentar Contas Consolidadas (Decreto-Lei n.º 238/91 de 2 de julho);

- Todas as Sociedades Gestoras de Participações Sociais - SGPS (Decreto-Lei n.º 495/88 de 30 de dezembro);
- As Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (Decreto-Lei n.º 142/09 de 16 de junho);
- As Câmaras Municipais (Decreto-Lei n.º 2/2007 de 15 de janeiro); e
- Os Agrupamentos Complementares de Empresas, desde que o agrupamento emita obrigações (Lei n.º 4/73 de 4 de junho).

É do exercício da revisão legal de contas que resulta a emissão da certificação legal de contas. Neste documento, os *stakeholders* são informados, através da opinião do ROC, se as demonstrações financeiras apresentam, ou não, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da empresa, os resultados das operações e os fluxos de caixa de acordo com a estrutura de relato financeiro identificada.

Como já referido, nem todas as entidades estão sujeitas a auditorias por imposição legal. Porém, uma entidade mesmo não estando obrigada, pode, voluntariamente, requerer uma auditoria às suas contas. Nestes casos, é emitido um relatório de auditoria, aplicando-se para o efeito o disposto nos nº2 e nº4 do artigo 45º do EOROC.

O ROC também efetua serviços relacionados que compreendem a emissão de um relatório acerca de, por exemplo, processos de fusões, cisões, transformações, estudos e análises económico-financeiras, assessorias contabilístico-fiscais, verificações de entradas em espécie e certificações de projetos de investimento (Claro, 2013).

Na presente dissertação, a certificação legal de contas é abordada com mais pormenor por ser o tipo de relatório mais relevante na realidade portuguesa.

2.3.3. Certificação legal de contas

A certificação legal de contas, obrigatória em Portugal desde 1983, é o documento que representa o culminar de um trabalho de aplicação de procedimentos de auditoria, corroborados por um conjunto de testes, substantivos e/ou de conformidade, por forma a obter prova de auditoria suficiente e apropriada, respeitante aos riscos avaliados, que permitem alcançar um nível de confiança adequado para fundamentar as conclusões obtidas pelo auditor (Freire, 2017).

Com a aprovação do novo EOROC, através da Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, foi emitida a GAT n.º1 que estabeleceu novos modelos para a certificação legal das contas, apresentados no anexo 2. Por conseguinte, a certificação legal das contas passou a ser emitida de acordo com as ISA (artigo 45º, EOROC).

Em concreto, passaram a ser aplicáveis as seguintes normas:

- ISA 700: Formar uma Opinião e Relatar sobre Demonstrações Financeiras;
- ISA 701: Comunicar Matérias Relevantes de Auditoria no Relatório do Auditor Independente;
- ISA 705: Modificações à opinião no Relatório do Auditor Independente;
- ISA 706: Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outras Matérias no Relatório do Auditor Independente;
- ISA 710: Informação Comparativa - Números Correspondentes e Demonstrações Financeiras Comparativas;
- ISA 720: As Responsabilidades do Auditor Relativas a Outra Informação em Documentos que Contenham Demonstrações Financeiras Auditadas.

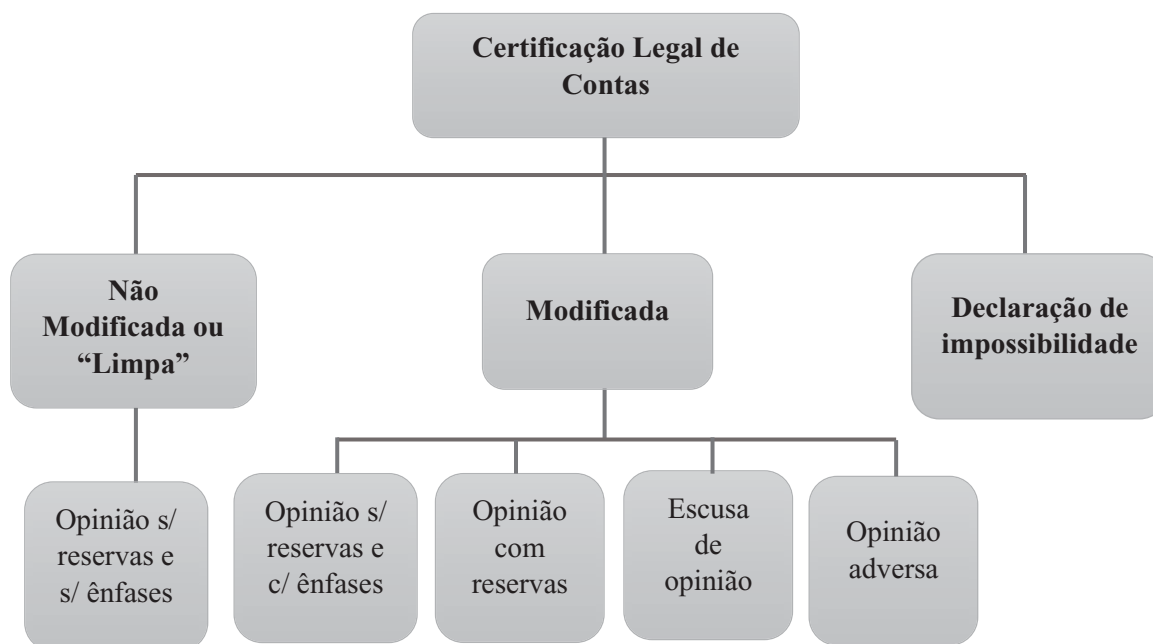
A ISA 700 estabelece a estrutura para o conteúdo mínimo dos relatórios de auditoria, sendo que esta forma padronizada do relatório visa a melhor captação da mensagem do auditor pelos utilizadores.

De acordo com a alínea c) do §50 da referida norma, a certificação legal de contas deverá conter uma secção que contenha a expressão de uma opinião sobre as demonstrações financeiras. Esta passa a figurar no início do documento, ao contrário do que era apresentado no modelo anterior. Deste modo, o leitor acede de forma imediata à opinião de auditoria (Freire, 2017).

Adicionalmente, quando aplicável, o auditor deve apresentar uma secção de bases para opinião com reservas. Além disso, deverá descrever quaisquer outras questões para as quais o ROC considere que deva chamar à atenção, sob a forma de ênfase, sem que tal qualifique a opinião de auditoria (alínea d), artigo 45º do EOROC). As ênfases são incluídas no relatório de auditoria imediatamente a seguir ao parágrafo da opinião, devendo seguir as orientações da ISA 706 –Parágrafos de ênfases e Parágrafos de Outras Matérias no Relatório do Auditor Independente.

Assim, a opinião emitida pelo auditor pode assumir diversas formas, conforme ilustra a seguinte Figura 3:

Figura 3. Tipos de opinião de auditoria.



Fonte: Adaptado de Silva (2018).

A certificação legal de contas é “limpa” quando não existam matérias que afetem a opinião do ROC sobre as demonstrações financeiras, ou por outras palavras, quando não existam limitações ao âmbito do exame de tal forma significativa, nem desacordos materialmente relevantes no que respeita à referência adotada aquando da elaboração das demonstrações financeiras. Consiste, portanto, na emissão de uma opinião sem reservas e sem ênfases (Rodrigues, 2015).

Por sua vez, a certificação legal de contas é modificada quando são incluídas reservas - situações que afetam a opinião do auditor - e/ou, quando são incluídas ênfases - situações que não afetam a opinião do auditor, mas que exigem ou justificam a sua menção no relatório (Sousa, 2017) - aplicando-se, em ambos os casos, a ISA 705. Deste modo, podemos distinguir a certificação legal de contas modificada em:

i. Certificação legal de contas modificada por matérias que não afetam a opinião

Neste caso, estamos perante a emissão de uma opinião sem reservas, mas com ênfases. Tal significa que o auditor encontrou matérias que, apesar de estarem devidamente apresentadas ou divulgadas nas demonstrações financeiras, são de tal

importância que o auditor considera necessário chamar a atenção dos utilizadores da informação financeira.

As ênfases são matérias que traduzem problemas de continuidade ou incertezas fundamentais, como por exemplo: a inexistência da Demonstração dos Fluxos de Caixa quando obrigatória, alterações de políticas contabilísticas, acontecimentos subsequentes, inexistência/ineficácia do sistema de controlo interno, entre outros (David *et al.*, 2016).

Para Eusébio (2018), alguns exemplos que podem levar a que o auditor coloque em causa a continuidade da empresa são a perda de clientes importantes, a dificuldade na obtenção de crédito e a observação de resultados negativos sistemáticos.

Dado que não afetam a opinião do auditor, as ênfases são incluídas num parágrafo posterior ao da opinião, sendo descritas, de forma clara e concisa, caso a caso, as situações que lhe dão origem, quantificando o seu efeito sobre as demonstrações financeiras (Sousa, 2017).

ii. Certificação legal de contas modificada por matérias que afetam a opinião

Existem casos em que o auditor não consegue declarar que as demonstrações financeiras, no seu todo, apresentam de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o resultado das operações e os fluxos de caixa da entidade, porque as mesmas estão afetadas por situações de discordância ou de impossibilidade de recolha de prova adequada e suficiente por parte do auditor (Fernandes, 2010). Neste cenário, estamos perante a emissão de uma opinião com reservas, sendo que a mesma se concretiza em limitações de âmbito ou reservas por desacordo.

O auditor expressa uma opinião com reservas por limitação do âmbito quando se depara com situações que não lhe permitam desenvolver o seu trabalho de forma completa, quer por razões alheias ou por culpa da entidade, cujos efeitos, no seu entender, têm ou podem vir a ter importância significativa na informação proporcionada pelas demonstrações financeiras. Estas devem ser escritas entre o parágrafo de âmbito e de opinião de forma clara e quantificada, ou, caso não seja possível, a justificação pela não quantificação. Segundo Coelho (2012), são várias as situações que levam o auditor a emitir este tipo de reserva, como por exemplo se a entidade não autoriza o auditor a pedir circularização a algum cliente; a impossibilidade de assistir à contagem física do

inventário, caso o auditor tenha sido nomeado posteriormente; os registos contabilísticos serem inadequados; as demonstrações financeiras não terem sido preparadas quando obrigatórias, ou o controlo interno não ser suficientemente eficaz, não conseguindo o ROC nestes casos obter prova apropriada.

Em situações extremas, a limitação ao âmbito do trabalho pode ser de tal forma significativa que se justifique ao auditor a emissão de uma escusa de opinião, dado que este não tem possibilidade de obter provas de auditoria suficientes e que sejam apropriadas para suportar a sua opinião quanto à veracidade das demonstrações financeiras (Lopes & Rodrigues, 2007).

Por sua vez, o auditor expressa uma opinião com reservas por desacordo quando as demonstrações financeiras apresentam, na sua forma ou no seu conteúdo, distorções materiais. Este tipo de reserva pode resultar de erros, omissões, ou discordâncias relativas a divulgações inadequadas nas demonstrações financeiras, da derrogação de normativos contabilísticos ou da alteração de políticas contabilísticas que não mereçam o seu acordo ou não se encontrem adequadamente divulgadas e justificadas. Por vezes, as distorções materiais e os efeitos do desacordo são tão significativos que levam o auditor a concluir que as demonstrações financeiras não apresentam uma imagem verdadeira e apropriada e que induzem em erro os seus destinatários (Eusébio, 2018). Neste caso, o auditor expressa uma opinião adversa.

Por fim, é possível depararmo-nos com uma declaração de impossibilidade de certificação legal de contas quando, de acordo com o nº4 do artigo 45º do EOROC, o auditor encontra-se em situações de inexistência, significativa insuficiência ou ocultação de matéria de apreciação. A certificação legal de contas poderá ser emitida em data posterior caso as contas sejam, entretanto, disponibilizadas e sejam supridas as insuficiências.

2.4. Qualidade da auditoria

Uma auditoria de qualidade é um instrumento fundamental para o funcionamento dos mercados financeiros e de capitais, dado que desempenha um papel importante na redução do risco de informação das empresas, contribuindo para um ambiente de confiança e credibilidade.

Nas últimas décadas, a qualidade tem sido o foco de diversos estudos sobre auditoria. Na formulação proposta por DeAngelo (1981) a qualidade de auditoria é definida como a probabilidade de o auditor detetar erros materiais e identificar sinais de dificuldades financeiras da empresa, bem como a probabilidade do auditor vir a reportá-los no relatório de auditoria ou na certificação legal de contas.

Na mesma linha de pensamento, os autores Arruñada (2000), Watts & Zimmerman (1983), Ruiz-Barbadillo *et al.* (2004) e Horita Ito *et al.* (2008) referem que a qualidade da auditoria é determinada pela competência técnica do auditor em detetar prováveis erros e fraudes ao examinar as demonstrações financeiras, pela independência necessária para expressar no relatório uma opinião objetiva acerca da inconformidade encontrada e, ao mesmo tempo, pela obediência às normas de auditoria e contabilidade impostas pelas entidades reguladoras. Assim, de acordo com Braunbeck (2010), a qualidade de auditoria pode ser expressa pela seguinte fórmula:

$$\text{Qualidade de Auditoria} = f(\text{Competência, Independência}) \quad (1)$$

A qualidade de auditoria é influenciada pelas características inatas da organização, pelo que, segundo Dantas & Medeiros (2015), cada trabalho de auditoria tem a “sua realidade própria, sendo influenciado pelas características do negócio, pelo perfil da administração, pela estrutura de governança, pelas condições económicas, pela relação auditor-cliente, entre outros fatores”.

Dito isto, importa perceber que determinantes afetam a qualidade do serviço de auditoria e de que forma influenciam a independência e a competência do auditor.

2.4.1. Independência

O requisito de independência nos trabalhos de auditoria é de tal forma relevante que merece destaque no CEOROC, dedicando um capítulo inteiro a esta temática. Este mesmo código exige que os auditores sejam independentes dos clientes, tanto na aparência como na mente, isto é, o auditor ao efetuar uma revisão legal de contas, tem não só de “ser”, mas também de “parecer ser” independente (Barrote, 2010).

Assim, o auditor deve evitar qualquer conflito de interesses para que possa atuar com objetividade, integridade e independência de espírito e aos olhos de terceiros. A independência aos olhos de terceiros implica a necessidade de o auditor evitar factos e

circunstâncias suscetíveis de levar um terceiro bem informado, tendo conhecimento de todas as informações pertinentes, incluindo as salvaguardas aplicadas, concluir que a independência do profissional ficou comprometida (Pereira, 2015).

De acordo com o CEOROC, em conformidade com o Código de Ética do IFAC, a independência dos auditores está sujeita a diversos tipos de ameaças como o interesse pessoal, a auto-revisão, a representação, a familiaridade e a intimidação. Uma circunstância ou um relacionamento pode criar mais do que uma ameaça e uma ameaça pode afetar o cumprimento de mais do que um dos princípios fundamentais, nomeadamente, os interesses financeiros, empréstimos e garantias, relacionamentos empresariais, relações familiares e pessoais, auditor que foi quadro de um cliente, associação prolongada de profissionais com cargos de maior responsabilidade, incluindo rotação de sócios, com um cliente de auditoria, prestação de outros serviços a clientes de auditoria, honorários e, por fim, litígios reais ou potenciais.

Os autores Houghton & Jubb (2003), Chi (2005), Chen *et al.* (2008), Lin & Hwang (2010), Onwuchekwa *et al.* (2012) e Almeida (2013) testaram a relação entre a independência dos auditores e a problemática da rotação dos mesmos, procurando averiguar se a antiguidade da relação entre o auditor e o cliente, pode ou não causar impacto na qualidade de auditoria.

Os resultados obtidos por Chi (2005), através de dados de auditoria em Taiwan, mostram que a qualidade de relato financeiro é maior nas empresas que estão sujeitas à rotação obrigatória do auditor e ainda que os investidores têm a perceção que a qualidade de auditoria aumenta quando se verifica a rotação, o que pode estar associado à aparência de uma maior independência do auditor perante o cliente. Com resultados idênticos, o estudo realizado por Almeida (2013) permitiu concluir que a rotação dos auditores é um mecanismo importante para garantir e salvaguardar a independência dos auditores.

De facto, os quadros legislativos de alguns países preconizam a rotação dos auditores depois de um certo tempo de mandato. Em Portugal, para as EIP, a rotação dos auditores deverá ser efetuada pelo sócio responsável pela orientação ou execução direta da revisão legal de contas, após sete anos a contar da sua designação. No entanto poderá ser novamente designado passados dois anos (nº2 do art. 54º do EOROC). Nos EUA, foi assinada, em 2002, a lei *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) que veio responder aos riscos de ameaça à independência dos auditores por familiaridade defendendo que a adoção de um

sistema de rotação dos auditores ajudará a assegurar e a melhorar a independência dos auditores (Almeida, 2015).

Todavia, Chen *et al.* (2008), que investigaram se o mandato do auditor prejudica a qualidade dos resultados, e Onwuchekwa *et al.* (2012), que estudaram a rotação obrigatória do auditor e a qualidade de auditoria no Sul da Nigéria, concluíram que quanto mais longa a duração do mandato do auditor, maior a qualidade de auditoria, logo existe um efeito negativo na qualidade de auditoria quando se verifica a rotação do auditor. O estudo realizado por Lin & Hwang (2010) sugere ainda que, à medida que o mandato do auditor vai aumentando, o auditor vai obtendo maior experiência e melhor compreensão sobre as operações e estratégias de negócio do cliente, o que compensa a potencial diminuição da independência entre o auditor e o cliente. Deste modo, quanto maior for o mandato menor será a manipulação de resultados. Os autores Houghton & Jubb (2003) também partilham a opinião de que a rotação não implique necessariamente uma maior independência para o auditor e acrescentam que a rotação pode implicar uma baixa de qualidade do serviço porque, nos primeiros anos, as auditorias têm sempre custos mais elevados.

Tem sido igualmente alvo de investigação o impacto da contratação de serviços de não auditoria na independência dos auditores. Diversos autores atribuíram grande importância às ameaças relacionadas com a prestação de serviços de não auditoria, em simultâneo, com os serviços prestados de auditoria.

Após os escândalos financeiros da *Enron Corporation*, as grandes empresas de auditoria aumentaram a prestação de serviços de não auditoria (Sikka, 2009), como os de consultoria, assessoria fiscal e contabilística, gestão de recursos humanos, entre outros. Esta prestação cruzada de serviços submete o auditor a ameaças como o de auto-revisão, que incentiva o surgimento de conflitos de interesses, especialmente porque o auditor é levado a fiscalizar o próprio trabalho ou o trabalho dos colegas (Salehi *et al.*, 2009; Almeida, 2013). Com a mesma ideia, os autores Lai & Yim (2002), Kaplan (2004) e Mamah *et al.* (2016) afirmam que o risco associado à dependência aumenta quando se está perante a prestação simultânea de serviços de auditoria e de não auditoria dado que a probabilidade de familiaridade entre as partes tende a aumentar o que origina dúvidas referentes à aparência de independência. Estudos mais antigos também defendem que a prestação de serviços de não auditoria pode aumentar os laços económicos entre a

empresa de auditoria e os seus clientes e, conseqüentemente, diminuir independência dos auditores (Simunic, 1984; Parkash & Venable, 1993 e Firth, 1997).

Assim, a SEC, no ano 2000, mudou as regras quanto à independência dos auditores, exigindo às empresas que divulguem nos seus relatórios anuais determinadas informações sobre os serviços de não auditoria prestados pelos seus auditores. Mais tarde, a lei de SOX veio também proibir os auditores de exercer certos tipos de serviços de não auditoria para não prejudicar a independência do auditor. Também no Reino Unido são definidos serviços de não auditoria que não podem ser prestados evitando assim ameaças significativas ao objetivo do auditor e que venham a ter efeitos adversos sobre a realização da auditoria (Chahine & Filatotchev, 2011).

No entanto, autores como Nam & Ronen (2012), Nicolaescu (2013), Causholli *et al.* (2014) defendem que a prestação simultânea de serviços de não auditoria e de auditoria não coloca em risco nem a qualidade nem a independência do serviço em si. Outros estudos não encontraram nenhum efeito entre as duas variáveis (Mckinley, *et al.*, 1985).

Na vasta literatura que se concentra nesta questão, grande parte preocupa-se principalmente com os montantes pagos (honorários) pelos serviços de não auditoria que são prestados pelas auditoras.

Os autores Frankel *et al.* (2002) concluíram que existe uma associação positiva entre os honorários dos serviços de não auditoria e a manipulação de resultados. Além disso, os autores Lai & Yim (2002) referem que, geralmente, as empresas de auditoria tendem a oferecer um “desconto” nos honorários associados ao serviço de auditoria prestado quando o cliente em questão seja beneficiário de serviços extra de auditoria pela mesma entidade.

No entanto, DeFond, *et al.* (2002) não encontraram evidências significativas que sugerissem que os montantes pagos pelos serviços prestados, para além da auditoria, deteriorassem a idoneidade e independência dos auditores.

Os honorários dos próprios serviços de auditoria é outro fator que pode colocar em risco o princípio da independência e da objetividade imposto pelo código ético da profissão. Porém, a literatura também não é conclusiva acerca deste tema, uma vez que Francis & Simon (1987) e Chaney *et al.* (2004) provam que um maior nível de honorários é visto como um elevado grau de qualidade de auditoria, enquanto que Simunic (1980) e

Basioudis *et al.* (2008) evidenciam que os honorários podem ter um impacto negativo ao nível da independência, dado que o auditor é mais pressionado pela gestão da empresa auditada quanto mais elevado for o nível de honorários. Com uma ideia semelhante, Lu & Sivaramakrishnan (2009) defendem que perante elevados honorários o cliente pode efetivamente exercer pressão sobre o auditor em formar uma opinião de auditoria favorável quando na realidade o auditor deveria ter emitido outro tipo de opinião, comprometendo assim a sua independência. Nelson *et al.* (2002) acrescentam ainda que os auditores são mais tolerantes com as opções contabilísticas dos grandes clientes, uma vez que estes pagam mais honorários e possuem departamentos de contabilidade com maiores conhecimentos técnicos que permitem defender de forma mais eficaz as suas posições em negociações cliente-auditor.

O valor cobrado pelo auditor referente aos honorários de auditoria, deve considerar os custos da realização do serviço, bem como as consequências do seu trabalho, como os riscos de reputação e de litígio (Mayoral & Segura, 2007). O risco de litígio expõe os auditores a sanções disciplinares, enquanto o risco de reputação prejudica a capacidade de retenção e atração de novos clientes (Cunha *et al.*, 2019).

Para DeAngelo (1981), o facto de os auditores estarem sujeitos a sanções disciplinares, no caso de comprometerem a sua independência, incentiva o auditor a ter especial atenção às práticas de manipulação de resultados. Ryan *et al.* (2001) e Glazer & Jeanicke (2002) obtiveram resultados semelhantes, que apontam para uma perceção efetiva por parte do auditor de que os mecanismos sancionatórios são um incentivo para o auditor manter a independência. Acresce que a possibilidade de risco de litígio e o risco de revisão pelos pares são também um estímulo para os auditores agirem de forma independente.

A independência do auditor assume um papel muito importante na garantia da qualidade do serviço de auditoria. Não obstante, a qualidade só poderá ser conseguida quando a independência for conjugada com a competência técnica do auditor. Esta será abordada no subcapítulo seguinte.

2.4.2. Competência técnica

A confiança e a credibilidade do processo de auditoria dependem em grande parte das competências de quem dirige a auditoria. A competência de um auditor resulta dos seus atributos pessoais conjugados com a capacidade de aplicar os conhecimentos obtidos através do acesso à profissão, da formação contínua, da experiência profissional e da verificação periódica dos exames realizados através do controlo de qualidade, conforme referido por Tondeur (2003).

Os códigos de conduta da profissão do AICPA e do IFAC estabelecem conceitos e definições com relação ao requisito da competência técnica do auditor:

- AICPA: “A competência técnica é derivada da síntese da educação e experiência. A manutenção desta competência requer o comprometimento com a aprendizagem e melhoria profissional que deve continuar por toda carreira profissional do auditor. (...) Em todos os trabalhos e responsabilidades, o auditor deve comprometer-se a alcançar um nível de competência que garanta a qualidade dos serviços.”. Acrescenta ainda que “A competência representa a obtenção e manutenção de um nível de entendimento e conhecimento que permite ao auditor prestar serviços com facilidade e perspicácia. (...) Cada membro é responsável por avaliar a sua própria competência e de avaliar se a educação, a experiência e o julgamento são adequados para a responsabilidade a ser assumida.”; e
- IFAC : “o princípio da competência e zelo profissional impõe as seguintes obrigações aos auditores profissionais: obter e manter o conhecimento profissional e habilidade no nível necessário para garantir que os clientes recebam um serviço profissional competente, que requer o exercício do julgamento na aplicação do conhecimento profissional e habilidade na execução de tais serviços; e agir com diligência, que abrange a responsabilidade de agir em conformidade com as exigências de uma tarefa, com cuidado, rigor e em tempo hábil, de acordo com as técnicas aplicáveis e padrões profissionais na prestação de serviços.”

Para os autores Defond & Zhang (2014), a competência refere-se às habilidades do auditor para oferecer alta qualidade de auditoria, que inclui formação, conhecimentos e experiência. Outros estudos referem que a competência técnica pode ser avaliada pelo

grau de especialização e formação das equipas (Carson, 2009) e pelo desenvolvimento e aplicação de sistemas e metodologias de trabalho (Watkins *et al.*, 2004).

De acordo com a literatura existente, os auditores especializados, tecnicamente mais competentes, estão associados a informações financeiras de maior qualidade (Krishnan, 2003; Almutairi *et al.*, 2009 e Braunbeck, 2010), pelo que existe uma menor assimetria na informação financeira (Almutairi *et al.*, 2009) e uma menor manipulação de resultados (Gul *et al.*, 2009). Considera-se um auditor especializado aquele que tem um amplo conhecimento dos aspetos económico-financeiros, do enquadramento legal e de todas as características e operações do setor.

Assim, espera-se que os auditores especializados forneçam maior qualidade de auditoria porque possuem maior conhecimento das práticas comerciais e contabilísticas do setor do que os não especializados (Dopuch & Simunic, 1982), o que sugere que têm maior competência técnica.

De acordo com Defond & Zhang (2014), os auditores escolherão especializar-se se daí conseguirem obter benefícios, como o aumento de honorários ou a participação no mercado de auditorias de alta qualidade e/ou economias de escala. Em consonância, o estudo realizado por Carson (2009) obteve evidências que identifica prémios nos honorários de auditorias realizadas por auditores especialistas, constituindo um incentivo económico aos auditores na oferta de qualificações técnicas superiores (tecnologia, formação e especialização). Para além disso, para Defond & Zhang (2014) quanto maior a competência na realização de auditorias de alta qualidade maior será a reputação do auditor, proporcionando igualmente maiores incentivos para os auditores desenvolverem competências que facilitam a realização de auditorias de alta qualidade.

A dimensão dos auditores também tem sido alvo de pesquisa na literatura que se concentra na competência técnica. Para Agrawal & Chadha, (2005) e Behn *et al.* (2008), as maiores empresas de auditoria estão, geralmente, associadas a uma maior competência técnica e, portanto, oferecem maior qualidade nos serviços de auditoria. Porém, com os últimos escândalos ocorridos nos EUA e Europa não fica claro se a competência destas empresas é maior do que das restantes.

Os autores Richard & Reix (2002) constataram ainda que com o passar do tempo a competência aumenta, pelo maior conhecimento do auditor relativamente ao seu cliente, apesar de se verificar, simultaneamente, uma diminuição na independência. No entanto,

Piot & Janin (2005) afirmam que a probabilidade de um auditor detetar uma distorção nas demonstrações financeiras, ou seja, a competência técnica, aumenta nos seus primeiros anos de trabalho, mas que depois diminui gradualmente, atingindo o nível mais baixo, em termos de qualidade, após 20 anos de serviço.

A pesquisa sobre as competências do auditor no âmbito da qualidade de auditoria é relativamente recente e, portanto, relativamente pequena em comparação aos estudos referentes à independência.

2.5. Manipulação de resultados

Com a globalização dos mercados, as empresas podem enfrentar diversas adversidades económico-financeiras e novos desafios para conseguirem desenvolver os seus produtos/serviços e ganhar uma posição competitiva. Nesse sentido, as informações que as empresas disponibilizam através das demonstrações financeiras podem ser, por vezes, adulteradas de modo a refletirem uma imagem que seja mais conveniente e que permita obter determinados benefícios. É neste contexto que surge a manipulação de resultados.

O conceito de manipulação de resultados tem a sua origem nos países anglo-saxónicos, principalmente no Reino Unido, designando-se *earnings management*. De acordo com os autores Healy & Wahlen (1999), a manipulação de resultados ocorre quando os gestores utilizam a flexibilidade existente nas normas contabilísticas para atuarem sobre as demonstrações financeiras, com o objetivo de as alterar, de modo a enviesar a perceção dos *stakeholders* a respeito da performance da empresa ou influenciar o cumprimento de determinados contratos que dependem dos números contabilísticos reportados.

Todavia, se os gestores utilizarem esta flexibilidade para tornar as demonstrações financeiras mais informativas para os seus utilizadores, fornecendo uma imagem (mais) verdadeira da situação da empresa, então, neste caso, a utilização de critérios mais subjetivos pelos gestores não é entendida como manipulação de resultados (Schipper, 1989). Do mesmo modo, Mckee (2005) refere que o conceito de manipulação de resultados não deve ser confundido com práticas fraudulentas nem com formas ilegítimas de manipular os resultados, dado que estas estão associadas a práticas mais graves que infringem a lei e regulamentos, como o registo de faturas falsas ou de vendas fictícias,

pelo que não se enquadram no mero uso da flexibilidade das normas (Marques, 2008). No entanto, para outros autores, a manipulação de resultados é vista de forma mais abrangente, considerando quer situações legítimas quer situações de fraude (Beneish, 2001, Rosner 2003 e Baralexis, 2004).

Nota-se que as definições do conceito de manipulação de resultados não são consensuais, o que poderá ser justificado pelo facto de a linha que separa a manipulação de resultados da fraude ser pouco nítida, podendo mesmo existir zonas onde tal linha deixa de ser visível (Cordeiro, 2005). Nesse sentido, no presente estudo, o termo “manipulação de resultados” refere-se a toda a atuação dos gestores, legítima ou ilegítima, com o objetivo de alterar a informação financeira de modo a esconder a verdadeira posição e desempenho da empresa.

A manipulação dos resultados pode assumir diversas formas, dependendo do efeito que se pretende alcançar. Assim, pode ser categorizada da seguinte forma:

- i. Agressivas – quando os gestores atuam sobre os resultados de forma a melhorar a imagem da empresa (*Income Increasing*);
- ii. Conservadoras – quando o intuito é espelhar uma situação menos próspera da empresa (*Income Decreasing*); e
- iii. Alisamento de resultados (*Earnings Smoothing*) – quando os gestores pretendem transmitir uma imagem de estabilidade da empresa, indo ao encontro do perfil de investidores mais avessos ao risco.

Independentemente do tipo de manipulação dos resultados, este é um fenómeno que deteriora a qualidade da informação disponibilizada pela empresa. Assim, questiona-se o porquê de o normativo contabilístico permitir tanta flexibilidade para a ocorrência de manipulação de resultados. Como possível resposta, os autores Healy & Wahlen (1999) referem que a eliminação da flexibilidade nas normas não é ótima, nem mesmo possível, mas também que uma flexibilidade ilimitada não é praticável, dada a necessidade de um certo grau de certeza e segurança. Para além disso, o fenómeno da globalização trouxe a necessidade de implementar um corpo de normas, aceites internacionalmente, por forma a assegurar que a informação, que serve de base à tomada de decisões económicas por parte de todos os agentes, seja transparente, compreensível, fíável, consistente e comparável à escala internacional (Amaral, 2001).

Assim, devido à ampla variedade de empresas, sectores de atividade e tipos de operações económicas e financeiras existentes, a harmonização contabilística torna-se consideravelmente difícil, pelo que as normas devem efetivamente permitir um certo grau de discricionariedade em prol da imagem verdadeira e apropriada.

De acordo com Mendes & Rodrigues (2007), a existência de vazios normativos é também uma determinante de práticas manipuladoras, visto que, ao não existir regulamentação que indique determinado tratamento contabilístico de um dado acontecimento económico, a empresa possui maior liberdade para decidir o respetivo tratamento em conformidade com os interesses individuais.

Assim, verifica-se a existência de um conjunto vasto de opções no que toca aos procedimentos contabilísticos disponíveis, que, de acordo com Amat & Blake (2002), podem ser sistematizados da seguinte forma:

- a) Aumento ou redução dos gastos– As normas contabilísticas podem facilitar movimentos como a alteração do período relativo ao reconhecimento de depreciações e provisões. Para além disso, a necessidade de se realizarem certas estimativas por parte da empresa, como é o caso da determinação da vida útil ou do valor residual das amortizações de ativos, facilita a manipulação por terem subjacente alguma subjetividade e incerteza;
- b) Aumento ou redução dos rendimentos – É possível em algumas situações antecipar ou diferir o reconhecimento de rendimentos, utilizando-se como argumento o princípio do reconhecimento ou realização do rédito;
- c) Aumento ou redução de ativos – A manipulação nas provisões e períodos da depreciação, acima descrita, tem impacto sobre o valor dos ativos. Também aqui se enquadra a alteração do critério de valorimetria do inventário;
- d) Reclassificação de ativos e passivos – Existem casos de dúvidas quanto à classificação de certas operações, como é o caso da conservação ou substituição de partes e peças de bens do ativo fixo;
- e) Aumento ou redução do património líquido – Os exemplos apresentados anteriormente têm impacto direto e/ou indireto no património líquido da entidade, afetando os índices de endividamento e a estrutura económico-financeira, podendo levar os utilizadores da informação a concluir erroneamente sobre a situação da entidade;

- f) Informação contida no anexo ao balanço e à demonstração dos resultados, relatório de gestão e o parecer do auditor – A inclusão de mais ou menos informação pode conduzir a conclusões erróneas ou diferentes da realidade, tanto sobre o passado da entidade, como sobre o presente e quanto às perspectivas futuras;

Adicionalmente, os autores Gadea & Gastón (1999) destacam a discricionariedade na aplicação de determinados princípios contabilísticos como um possível meio para manipular os resultados, como por exemplo o princípio da materialidade e da relevância, que dependem da perceção e do juízo de valor dos responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras.

Do mesmo modo, também o princípio da prudência pode abrir um caminho para a manipulação de resultados, uma vez que para um indivíduo uma determinada situação pode constituir um risco importante, ao qual deve ser aplicado o referido princípio, enquanto para outro, a mesma situação, pode constituir um risco menor que não deve ser relevado nas demonstrações financeiras.

A ampla literatura existente sobre esta temática defende que a prática de manipulação de resultados está fortemente associada à teoria de agência (Berle & Means, 1932; Jensen & Meckling, 1976; Healy, 1985; Lambert, 2006 e Rodrigues, 2015).

A teoria de agência, formalizada pelos economistas Jensen & Meckling (1976), centra-se na explicação da relação estabelecida entre um principal (*shareholders*) que confia num agente (gestor) a decisão e execução de uma determinada função/ação. Esta teoria baseia-se na análise dos conflitos surgidos no seio das empresas originados pela divergência de interesses entre o principal e o agente. Enquanto que os *shareholders* pretendem maximizar a sua riqueza, através da maximização do valor da empresa, os gestores pretendem maximizar a sua remuneração e reduzir o esforço despendido na função de gestão (Berle & Means, 1932). Nesse sentido, os gestores podem seleccionar políticas contabilísticas com o objetivo de alcançar resultados contabilísticos que beneficiem os seus próprios interesses, em detrimento da riqueza dos acionistas (Scott, 2003). Consequentemente, as demonstrações financeiras divulgadas pelas empresas não irão refletir o seu verdadeiro desempenho económico, o que leva a que os seus utilizadores tomem decisões incorretas ou insuficientes.

Como a manipulação de resultados não é direta e imediatamente detetável a partir da análise dos relatórios financeiros (Moreira, 2008), é importante que os destinatários da informação financeira percebam, em cada caso concreto, os incentivos à manipulação dos resultados defrontados pelos gestores, para, na análise dessa informação, poderem detetar a existência de tais comportamentos.

2.6. Incentivos à manipulação de resultados

Os gestores possuem três tipos de incentivos para adotarem práticas de manipulação de resultados, nomeadamente incentivos do mercado de capitais, incentivos contratuais e incentivos legais, de regulação e políticos (Watts e Zimmerman, 1978; Healy & Wahlen, 1999).

Estes incentivos estão relacionados, essencialmente, com contextos económicos e legais caracterizados por um forte mercado de capitais, utilizado como principal meio de financiamento das empresas, e uma grande independência entre o sistema contabilístico e fiscal. Contudo, esses incentivos não têm a mesma dimensão e relevância em todos os países. No caso de Portugal, a economia é caracterizada por pequenas e médias empresas e por uma maior interligação entre a fiscalidade e a contabilidade. Assim, o pagamento de um imposto sobre o rendimento inferior e a obtenção de financiamento bancário surgem como os principais incentivos para a manipulação dos resultados (Moreira, 2008).

Seguidamente, discute-se de forma mais detalhada cada um dos incentivos.

2.6.1. Incentivos do mercado de capitais

A informação contabilística é essencial para os investidores e analistas de mercado na avaliação do valor da empresa, pelo que os gestores podem ter incentivos para manipular essa informação, influenciando as expectativas dos *stakeholders* de modo a obter retornos de curto prazo nas ações e alcançar um custo de capital inferior (Viana, 2009).

A manipulação incentivada pelo mercado de capitais tende a influenciar os resultados líquidos da empresa, dado que estes são vistos como uma síntese do desempenho financeiro da empresa (Dechow *et al.*, 1998). Por um lado, quando as empresas apresentam resultados negativos ou uma quebra nos mesmos os investidores entendem

esse facto como um sinal de fraco desempenho da empresa, o que se reflete na diminuição da procura de ações e, conseqüentemente, na descida das suas cotações (Sloan, 1996). Por outro lado, resultados positivos sugerem um maior potencial de crescimento da empresa, o que leva a uma maior procura pelas ações e ao aumento do seu respetivo valor.

De acordo com Comiskey & Mulford (2002), os investidores procuram resultados positivos altos, mas estáveis, daí que exista um incentivo à prática de alisamento dos resultados. Este é um tipo de manipulação que visa diminuir as possíveis flutuações do resultado para o estabilizar ao longo do tempo como uma tentativa de reduzir o risco percebido da empresa e, paralelamente, aumentar o valor da empresa. Para o efeito, os gestores eliminam resultados extremamente altos ou baixos, passando pela redução dos lucros em anos mais favoráveis para serem utilizados em anos com resultados menores. Isto é, adiam, para o futuro, ganhos obtidos no presente ou, antecipam, para o presente, ganhos esperados do futuro (Cunha, 2013).

O objetivo da manipulação de resultados neste contexto é satisfazer ou exceder ligeiramente as previsões dos analistas, pois se os resultados ficarem aquém das previsões a empresa veria a sua cotação descer. Não obstante, Viana (2009) afirma que também poderá ocorrer uma gestão negativa dos resultados (em que o resultado após a manipulação é inferior ao resultado verdadeiro) quando os resultados da empresa excedam as expectativas dos analistas pois, nestes casos, os analistas aumentam as suas expectativas para o futuro, trazendo dificuldades para a empresa em atingir essas previsões.

Podem existir outras situações que incentivam os gestores a manipular os resultados, nomeadamente, quando as empresas realizam aumentos de capital ou ofertas públicas. Em ambos os casos, a apresentação de resultados reduzidos ou negativos gera encaixes financeiros baixos, pelo que os gestores terão incentivos para relatar, de forma oportunista, resultados superiores, fazendo elevar as cotações das suas empresas. O estudo de Teoh *et al.* (1998) concluiu que as empresas apresentam resultados manipulados no período anterior à emissão de capital.

Os casos das fusões e aquisições, efetuadas através da atribuição de ações da empresa compradora aos acionistas da empresa-alvo, podem igualmente potenciar a manipulação de resultados. Os autores Erickson & Wang (1999) encontraram evidência de que os gestores da empresa compradora possuem incentivos para aumentarem os seus resultados, antes da data do acordo do preço, influenciando desta forma as suas cotações, dado que

quanto maior for o valor das ações da empresa compradora, menor será o número de ações que esta terá de dar em troca para adquirir a empresa-alvo.

O recurso ao mercado de capitais para efeitos de obtenção de financiamento, também tende a incentivar à manipulação de resultados. Neste caso, as empresas procuram apresentar uma imagem financeira que lhes assegure o acesso ao crédito e em condições que lhes permita custos mais baixos (Moreira, 2006).

2.6.2. Incentivos contratuais

A prática de manipulação de resultados pode ser também induzida por incentivos contratuais pelo facto de se utilizar, explícita ou implicitamente, a informação financeira para monitorar e regular os contratos entre as empresas e os *stakeholders*. Em concreto, existem dois tipos de contratos que instigam a manipulação por parte dos gestores: os contratos remuneratórios e os contratos de dívida.

Os contratos remuneratórios surgem no âmbito da teoria de agência com o objetivo de alinhar os interesses dos gestores com os dos acionistas. Estes contratos pretendem induzir os gestores à realização de políticas que potenciem a maximização do valor da empresa, sendo, para o efeito, aplicadas uma das duas seguintes estratégias: tornar os gestores proprietários da empresa, atribuindo-lhes ações, ou indexar-se parte da remuneração a medidas de desempenho, sendo estas baseadas, muitas vezes, em números contabilísticos como o resultado líquido (Oliveira, 2008).

Nas empresas em que a gestão possui um plano de compensações indexado aos resultados contabilísticos ou ao preço das ações, é de esperar que os gestores adotem soluções contabilísticas enquadradas na manipulação dos resultados, no sentido de aumentarem a sua remuneração.

O estudo realizado por Healy (1985) apurou que a maior parte dos contratos remuneratórios têm associado um limite mínimo e máximo de resultados, sendo que quando os resultados estão abaixo do limite mínimo, a partir do qual se adquire o direito a um bônus, ou quando ultrapassam o limite máximo, a partir do qual nenhuma remuneração adicional será obtida, os gestores optam por soluções contabilísticas que diminuem os resultados. Também os autores Holthausen *et al.* (1995) constataram, à semelhança de Healy (1985), que os gestores manipulam os resultados no sentido

descendente quando os mesmos excedem o limite máximo. Todavia, não encontraram evidência de que os gestores manipulam no sentido descendente quando os resultados são inferiores ao nível mínimo que lhes permite obter uma compensação.

Relativamente aos contratos de dívida, os incentivos à manipulação de resultados podem ser analisados sob uma perspetiva temporal – antes e após a celebração do contrato (Watts & Zimmerman, 1990). Antes do contrato estar em vigor, as empresas podem ser levadas a adotar práticas de alisamento de resultados pois, como já referido, a divulgação de resultados coerentes ao longo dos períodos permite reduzir o risco percebido da empresa e, assim, obter financiamento com custos mais baixos e com condições mais favoráveis. Por sua vez, quando o contrato está em vigor, os gestores tendem a manipular os resultados para evitar a violação de cláusulas contratuais que ponham em causa a continuidade do mesmo, pelo menos nas condições pré-estabelecidas.

As cláusulas dos contratos de financiamento são baseadas no cumprimento de determinados rácios financeiros e económicos, principalmente o de solvabilidade, de modo a avaliar a capacidade de a empresa cumprir o reembolso da totalidade da dívida assim como dos respetivos juros nas datas previstas. Deste modo, quando os gestores verificam que os resultados pré-manipulação não vão ao encontro das expectativas dos financiadores, sobre a capacidade de responderem aos atuais e futuros compromissos, estes intervêm antecipando ganhos que só seriam registados em exercícios seguintes (Gomes, 2015).

A evidência empírica demonstra que, no período anterior ao da violação das cláusulas dos contratos de dívida, as empresas apresentam *accruals* discricionários positivos (DeFond & Jiambalvo, 1994 e Sweeney, 1994), o que significa que estas realizam um maior número de escolhas contabilísticas com o objetivo de aumentarem os resultados, confirmando a existência de manipulação de resultados nestas situações.

2.6.3. Incentivos legais, de regulação e políticos

A informação contabilística é usada pelos organismos como forma de aferir e justificar a conformidade da atuação da empresa face à lei e aos regulamentos de observância obrigatória (Healy & Wahlen, 1999). Por este motivo, os incentivos legais, de regulação

e políticos são também um dos fatores responsáveis pela manipulação dos resultados, por parte dos gestores.

Dada a diversidade de regulação existente no mercado, a literatura tem considerado os efeitos de duas formas de regulação: regulação específica do sector e regulação anti-trust ou outra regulação do governo (Healy & Wahlen, 1999; Watts & Zimmerman, 1978).

As empresas sujeitas a legislação especial e a forte regulação detêm incentivos para manipularem os seus resultados de modo a evitarem a intervenção das autoridades reguladoras, a qual acarretaria custos políticos (Comiskey & Mulford, 2002). De acordo com Watts & Zimmerman (1978), quanto maiores os custos políticos defrontados por uma empresa, mais provável é que o gestor adote políticas contabilísticas que difiram resultados do período corrente para períodos seguintes. Assim, ao contrário dos incentivos anteriormente identificados, que sugeriam a adoção de políticas contabilísticas com o objetivo de antecipar resultados futuros, os incentivos legais, de regulação e políticos prevêem a diminuição do resultado do período. Desta forma, diminuem o montante de impostos a pagar, aumentam a probabilidade de atribuição de subsídios ou reduzem a probabilidade de uma intervenção que as leve, por exemplo, a baixar os preços dos seus produtos ou serviços.

Paralelamente, Jones (1991) encontrou evidência de que, quando as empresas procuravam proteção aduaneira, os seus gestores tendiam a manipular os resultados no sentido descendente para comprovar a sua incapacidade em enfrentar a concorrência de modo a que não tenham que suportar encargos aduaneiros nas suas importações. O estudo de Cahan (1992) adotou uma metodologia semelhante ao de Jones (1991), concluindo que que as empresas durante período em que estão sob investigação de práticas de monopólio, levada a cabo pelo Departamento de Justiça e Investigação do Comércio dos EUA, registaram *accruals* discricionário negativos mais significativos durante este período do que nos restantes.

Em alguns setores de atividade, a existência de uma entidade fiscalizadora e reguladora ou de legislação sectorial específica é notória, influenciando o comportamento dos gestores. Em Portugal, em setores como o da banca e de seguros existe uma regulação específica que condicionam, de certa forma, a atividade da empresa e as suas demonstrações financeiras (Soares, 2003). Estas instituições são obrigadas a cumprir

determinados objetivos em termos de estrutura de capital para garantir a sua solvabilidade e liquidez. Neste caso concreto, de forma semelhante aos incentivos relacionados com os contratos de dívida, os gestores são levados a manipular os resultados no sentido crescente para reportar indicadores de desempenho mais favoráveis e, assim, evitar eventuais penalizações por parte das entidades reguladoras. Esta ideia é corroborada pelos estudos de Scholes *et al.* (1990) e Beatty *et al.* (2002) que verificaram que os bancos manipulam as contas de provisões e reconhecem anormais realizações de ganhos.

A relação existente entre a regulação específica do setor e a manipulação de resultados pode ser encontrada também no ramo de atividade de televisão por cabo, mas com conclusões diferentes. O estudo realizado por Key (1997) obteve evidência de que as empresas de maior dimensão, que laboram no setor económico anteriormente referido, são mais prejudicadas pela regulamentação, pelo que apresentam uma maior manipulação de resultados no sentido de reduzir os resultados, exibindo maiores *accruals* discricionários negativos. Também os estudos de Patten & Trompeter (2003), no setor químico, e de Gill-de-Albornoz & Illueca (2005), no setor elétrico, constataram a existência de manipulação de resultados negativa.

Assim, denotamos um denominador comum nos estudos referenciados: uma manipulação de resultados negativa. Tal não se verifica no setor da banca e dos seguros por terem forte paralelismo com os incentivos contratuais.

2.6.4. Incentivos fiscais

As motivações no âmbito do pagamento de impostos são as razões mais evidentes para a prática de manipulação contabilística, no sentido da diminuição dos resultados (Scott, 2003). No entanto, este incentivo é mais visível em contextos empresariais onde a propriedade e a gestão são comuns e nos quais existe uma relação direta entre contabilidade e fiscalidade. Deste modo, em empresas cotadas e/ou de maior dimensão, ou em regimes onde a fiscalidade está mais afastada da contabilidade, é de esperar que esta situação ocorra com menor intensidade, o que justifica o facto de a literatura raramente mencionar o imposto sobre o rendimento como incentivo à manipulação, sendo exceção os estudos de Boynton *et al.* (1992) e de Guenther (1994). Foi após a reforma fiscal levada a cabo nos EUA em 1986, que os autores procuraram verificar se as

empresas alteraram as suas demonstrações financeiras com a finalidade de reduzir o pagamento de impostos. Os resultados obtidos por ambos confirmam que as empresas, através de *accruals* discricionários, diminuem o resultado contabilístico para, consequentemente, diminuir o resultado tributável.

No contexto económico europeu, Burgstahler *et al.* (2006) encontraram evidência de que existe um notável elo entre as normas contabilísticas e as regras fiscais, o que potencia uma maior manipulação dos resultados de forma descendente, com o objetivo de reduzirem os pagamentos de impostos. Porém, apesar do objetivo ser diminuir os resultados, as empresas tencionam apresentar resultados positivos de modo a evitar a possibilidade de ocorrerem auditorias fiscais e, também, porque terão que suportar sempre um valor mínimo de imposto por via do Pagamento Especial por Conta - PEC (Moreira, 2006).

No entanto, as empresas que pretendam minimizar o pagamento de imposto, manipulando os resultados em sentido descendente, podem ter alguns constrangimentos, nomeadamente na dificuldade de obtenção de financiamento e na negociação da taxa de juro a aplicar. Assim, este incentivo não pode ser analisado isoladamente, dada a relação inversa que estabelece com o nível de endividamento das empresas.

De acordo com Sousa *et al.* (2017), as empresas menos endividadas têm tendência a diminuir os seus resultados, recorrendo à manipulação, para pagar menos impostos, enquanto que, as empresas consideradas mais endividadas, incorrem em práticas de manipulação para incrementar os seus resultados, de forma a assegurar acesso ao crédito bancário ao menor custo possível.

Assim, as empresas terão de avaliar quais os incentivos que vão ao encontro das suas necessidades e que proporcionam o melhor resultado custo-benefício (Gomes, 2015).

2.7. Modelos de deteção de manipulação de resultados

A manipulação de resultados deixa sempre um rasto nas contas da empresa, materializando-se sob formas muito disfarçadas o que torna difícil a sua de deteção. Contudo, embora o utilizador da informação financeira não consiga detetar diretamente esse rasto, ele poderá, eventualmente, detetar indícios indiretos de ocorrência da mesma.

Existem na literatura algumas metodologias que permitem detetar a manipulação de resultados, entre os quais o uso de rácios, o método baseado em análise de distribuição e o método baseado em *accruals*. De seguida, apresenta-se uma revisão de cada uma das metodologias para detetar este fenómeno.

2.7.1. Uso de rácios

Os rácios financeiros e económicos são uma ferramenta de avaliação das demonstrações financeiras que estabelecem uma série de relações entre o balanço e a demonstração de resultados, pelo que podem ser utilizados para identificar a existência de práticas de manipulação de resultados.

Numa situação normal, é de esperar que a relação/rácio entre determinadas rúbricas das demonstrações financeiras seja constante ao longo de diferentes períodos de relato ou que, caso se verifique anos em que os rácios apresentem valores anormais, exista um motivo económico racional para esse facto. Caso esse motivo não exista, as divergências no padrão de estabilidade devem ser consideradas como um indício de possível manipulação (Cunha, 2013).

Para Oliveira (2008), o registo de alterações significativas no rácio entre as vendas e as variações do crédito líquido a clientes, ou entre as compras e a variação das dívidas a fornecedores, podem ser reveladoras de manipulação via antecipação/adiamento de vendas ou de compras. Vila (2012) acrescenta que os rácios relativos aos prazos médios de recebimentos/pagamentos também podem indicar manipulação de resultados, na medida em que as empresas podem aumentar/diminuir esses prazos, com o objetivo de aumentar/diminuir as vendas.

O autor Penman (2013) propõe diferentes testes, dependendo da rubrica em questão, para identificar a manipulação dos resultados operacionais:

- Manipulação de vendas: rácios e análise da evolução das vendas face ao acréscimo de vendas e recebimentos;
- Manipulação de gastos: análise cuidada de rácios e tendências de gastos de amortização e depreciação face ao total de ativos e despesas de investimento;
- Manipulação de itens não recorrentes: análise aos gastos de reestruturação e ao reconhecimento de fusões e aquisições.

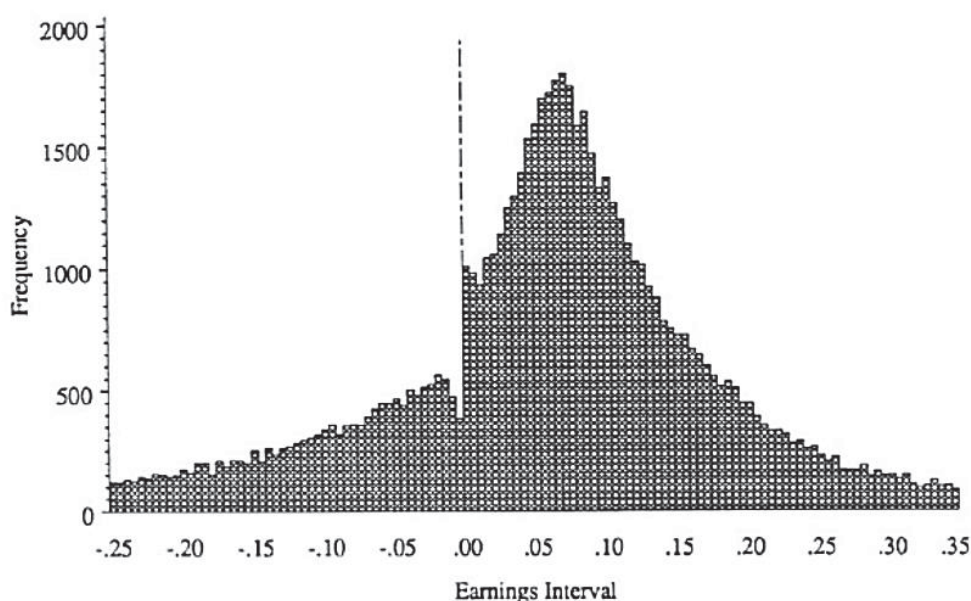
Estas análises de rácios são úteis e aplicáveis a empresas individualmente, mas apresentam severas limitações quando são aplicados a uma amostra de elevada dimensão, o que explica o facto de esta metodologia não ser muito utilizada na literatura académica empírica, pelo que não será utilizada na presente dissertação.

2.7.2. Métodos baseados em análise de distribuição

Este método é o mais recente na literatura sobre manipulação de resultados, no qual os autores Hayn (1995), Burgstahler & Dichev (1997) e Degeorge *et al.* (1999) foram pioneiros. Esta consiste em analisar a distribuição de resultados através de um histograma e detetar pontos de descontinuidade (irregularidades). A eventual irregularidade detetada na distribuição é considerada como *proxy* da manipulação de resultados, pelo que, na ausência de manipulação, é de esperar que a distribuição de resultados seja lisa (“*smooth*”), ou seja, que siga as características de uma distribuição normal.

O trabalho desenvolvido por Burgstahler & Dichev (1997) é o mais citado na literatura para explicar este método. Os autores procuraram no seu estudo encontrar evidência de que as empresas manipulam os resultados para evitar apresentar prejuízos ou redução de lucros. Para o efeito, basearam-se num histograma, apresentado na Figura 4, que apresenta as frequências da variável resultados líquidos deflacionados de empresas americanas, referente ao período de 1976 a 1994.

Figura 4. Histograma de resultados.



Fonte: Burgstahler & Dichev (1997)

Através da análise do histograma apresentado pelos autores, é possível observar que a distribuição apresenta uma frequência elevada anormal de resultados ligeiramente positivos (à direita de zero) e uma frequência reduzida anormal de resultados ligeiramente negativos (à esquerda de zero), o que no caso em concreto significa que, para evitar reportar prejuízos, as empresas manipularam os resultados.

Refira-se que os resultados foram deflacionados para retirar o efeito “dimensão da empresa” na distribuição dos resultados, evitando que as grandes empresas, geralmente com maiores resultados, se posicionassem à direita da distribuição e as pequenas junto ao centro.

Este método foi também utilizado no estudo de Moreira & Pope (2007), onde os resultados obtidos apontam para que as empresas que verificam más notícias (expectativas de perdas) e apresentam altas necessidades de financiamento, tendem a realizar maiores níveis de manipulação, no sentido de aumentar os resultados, do que as que têm menores necessidades de financiamento e, por isso, apresentam maiores descontinuidades na distribuição dos resultados.

No entanto, a deteção de manipulação através de análises distribucionais apresenta algumas limitações, pelo que os seus resultados devem ser analisados com prudência. Segundo Oliveira (2008), esta análise tem um restrito âmbito de aplicação, sendo apenas aplicável ao estudo de manipulações em torno de resultados nulos, em torno de variações nulas de resultados ou em torno das expectativas de resultados dos analistas. Para além disso, os gestores podem ter desenvolvido na realidade ações não manipuladoras que possibilitaram a saída da empresa da situação de resultados ligeiramente negativos para uma situação em que apresentam resultados ligeiramente positivos (Dechow *et al.*, 2003). O autor Beneish (2001) refere ainda que esta metodologia não permite concluir sobre a forma e extensão da manipulação de resultados. Assim, este método também não será utilizado na presente dissertação.

2.7.3. Métodos baseados em *accruals*

Um dos métodos mais utilizados na deteção empírica de práticas de manipulação de resultados é o método baseado nos *accruals* e no modelo desenvolvido por Jones (1991), ou em derivações deste.

De acordo com Teoh *et al.* (1998), os *accruals* podem ser definidos como ajustamentos contabilísticos relativos à componente dos resultados ainda não concretizada em pagamentos e recebimentos. Em concordância, Cunha (2013) refere que “durante a vida de uma entidade os resultados apresentados devem totalizar o total dos fluxos de caixa, sendo assim os *accruals* totais zero, por via da reversão inevitável de *accruals* passados em períodos futuros. O resultado do período é composto assim por partes que se materializaram em fluxos de caixa e por outras partes que ainda não configuraram recebimentos nem pagamentos”. Nesse sentido, a definição dos *accruals* pode ser expressa pela seguinte equação:

$$RL_t = CF_t + TA_t \quad (2)$$

$$(=) TA_t = RL_t - CF_t$$

Em que:

TA_t : *Accruals* totais, no ano t;

RL_t : Resultados líquidos, no ano t; e

CF_t : *Cash-flow*, no ano t.

Os *accruals* e os *cash flows*/fluxos de caixa constituem, em conjunto, os resultados da empresa para determinado período, podendo a manipulação de resultados ocorrer pela manipulação de uma ou ambas as referidas componentes. No entanto, os *accruals* tendem a ser a via mais utilizada para a manipulação (Beneish, 2001) uma vez que manipular por via dos *cash flows* implica a participação de terceiros, pois envolve entradas e saídas de dinheiro. Este facto leva a que gestores manipulem mais facilmente os resultados por via dos *accruals*, do que por via dos *cash-flows* (Healy, 1985).

O modelo de Jones (1991), ou derivados do mesmo, é o modelo mais disseminado na investigação empírica baseada em *accruals* (agregados). A autora propõe um modelo baseado em procedimentos estatísticos para analisar os *accruals* totais, os quais podem ser explicados por uma componente discricionária, resultante de opções contabilísticas com vista a manipular resultados, e outra não discricionária, resultante da atividade normal da empresa. Nesse sentido, a autora sugere um modelo destinado a separar ambas as partes, de forma a captar a parte resultante das escolhas contabilísticas discricionárias efetuadas pelos gestores.

Para estimar os *accruals* totais, utilizou a seguinte fórmula:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

onde,

TA_{it} : *Accruals* totais da empresa i, no ano t

ΔREV_{it} : Variação do volume de negócios da empresa i, no ano t relativamente ao ano anterior;

PPE_{it} : Ativo fixo tangível da empresa i, no ano t;

A_{it-1} : Ativo total da empresa i, no ano t-1;

ε_{it} : Erro de estimação da empresa i, no ano t;

i : 1, Número de empresas;

t : 1, Número de anos incluídos no período de estimação para a empresa i.

O modelo considera a variável ΔREV_{it} de modo a associar os *accruals* à atividade operacional da empresa, pois a variação das vendas permite explicar variações nas componentes dos *accruals* de curto prazo, como é o caso das dívidas de clientes, inventários e dívidas a fornecedores. Por outro lado, a introdução da variável PPE_{it} , componente principal dos *accruals* de longo prazo, visa controlar as amortizações e depreciações por corresponderem a gastos do exercício que não originam pagamentos (Monteiro, 2017). Note-se que ambos os membros da equação estão divididos pelo ativo total do período anterior para reduzir os problemas de heteroscedasticidade e para que seja possível a realização de comparações entre empresas.

Os resultados obtidos através deste modelo permitem estimar os *accruals* não discricionários, sendo que a diferença entre este valor e o valor dos *accruals* efetivamente verificados (*accruals* totais) corresponde ao erro de previsão (ε_{it}). Este, por sua vez, se significativamente diferente de zero, representa um indício de manipulação.

Assim, a componente discricionária é obtida através da seguinte equação:

$$\varepsilon_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - \left(\alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] \right) \quad (4)$$

Segundo Oliveira (2008), a grande vantagem do modelo de Jones (1991) reside no facto de não ser necessário conhecer a variável objeto de manipulação dos resultados, pois os *accruals* englobam o impacto sobre os resultados de todas as variáveis incluídas na sua definição. No entanto, o modelo não está isento de limitações. A literatura aponta como principal desvantagem o facto de o modelo considerar as vendas como não discricionárias, enquanto que na realidade estas podem ser alvo de manipulação.

É com base nesta limitação que Dechow *et al.* (1995) propõem uma versão modificada do modelo de Jones (1991), como uma tentativa de solucionar o problema da manipulação associada à rubrica de vendas, através da seguinte equação:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

onde,

ΔREC_{it} : Variação das contas a receber da empresa *i*, no ano *t* relativamente ao ano anterior.

Contrariamente ao que ocorria no modelo original, neste modelo modificado os autores consideram que as vendas podem ser objeto de manipulação ao inserir a variável ΔREC_{it} .

Em ambos os modelos, os componentes são vistos de uma forma agregada uma vez que não se sabe onde incidiu a manipulação, pelo que a solução passa por procurar indícios de manipulação no agregado total (Vila, 2012). Contudo, é possível determinar os *accruals* de uma forma específica.

Os modelos baseados nos *accruals* específicos têm por base a análise de determinadas variáveis contabilísticas que influenciam o comportamento de um *accrual* específico, como por exemplo, as provisões para cobranças duvidosas (McNichols & Wilson, 1988), crédito malparado (Beaver & Engel, 1996), impostos diferidos (Phillips *et al.*, 2003) ou *accruals* próprios de setores específicos, como a rubrica *Claim Loss Reserv* no setor financeiro (Beaver & McNichols, 1998).

O autor McNichols (2000) destaca o facto de esta ser uma metodologia que pode ser aplicada em determinados setores de atividade, uma vez que alguns itens que compõem os *accruals* são relevantes por causa da natureza específica do negócio. Outra vantagem

identificada pelo autor é o facto de ser uma metodologia que permite a utilização da intuição na descoberta dos indicadores que influenciam o comportamento dos *accruals*, ou seja, é mais fácil identificar fatores que influenciam uma determinada variável na ausência de discricionariedade. No entanto, a aplicação de um *accrual* específico para detetar a manipulação, necessita de conhecimentos analíticos específicos da empresa ou dos sectores da atividade, para além da necessidade de observações mais pormenorizadas e estudo de horizontes temporais mais alargados em relação aos estudos dos *accruals* agregados (Oliveira, 2015).

Na presente dissertação, será utilizado o método baseado em *accruals* específicos, nomeadamente, o das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes.

2.8. Perdas por imparidade em dívidas a receber

O conceito de imparidade, traduzido da expressão inglesa “*impairment*”, surgiu no léxico contabilístico mundial em 1998, por via da publicação da *International Accounting Standard* (IAS) nº 36. No entanto, em Portugal, foi só a partir do dia 1 de janeiro de 2010 que passou a fazer parte do quotidiano contabilístico das empresas portuguesas, decorrente da entrada em vigor do SNC.

De acordo com o §4 da NCRF 12 – imparidade de ativos -, as perdas por imparidade podem ser definidas como o excedente da quantia escriturada de um ativo em relação à sua quantia recuperável. Para um melhor entendimento, importa clarificar o significado dos dois conceitos subjacentes à definição de imparidade. Assim, define-se por quantia escriturada a quantia pela qual o ativo se encontra registado na contabilidade, após a dedução de qualquer depreciação/amortização acumulada e de perdas por imparidade acumuladas inerentes, enquanto que a quantia recuperável, em regra, corresponde à quantia mais alta entre o justo valor de um ativo menos os custos de vender e o valor de uso.

No entanto, o caso concreto das dívidas a receber constitui uma das exceções ao tratamento concedido pela NCRF 12. Esta matéria é devidamente tratada na NCRF 27 – Instrumentos Financeiros – que estabelece o modo como devem ser reconhecidas e mensuradas as perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes.

De acordo com o §27 da NCRF 27, estamos perante uma perda por imparidade nas seguintes situações:

- Para ativos financeiros mensurados ao custo amortizado: quando a quantia escriturada é superior ao valor presente (atual) dos fluxos de caixa estimados descontados à taxa de juro efetiva original do ativo financeiro; e
- Para ativos financeiros mensurados ao custo: quando a quantia escriturada é superior ao valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados descontados à taxa de retorno de mercado corrente para um ativo financeiro semelhante.

Em cada data de relato, as empresas devem avaliar os indícios de imparidade de todos os ativos financeiros que não sejam mensurados ao justo valor. Caso verifiquem uma evidência objetiva de imparidade, esta deverá ser reconhecida como uma perda por imparidade, reduzindo ou anulando na totalidade o valor do ativo referente à dívida a receber, de modo a refletir nas demonstrações financeiras da empresa o risco de incobrabilidade.

Segundo o §25 da NCRF 27, existem indícios efetivos de imparidade quando se verificam as seguintes situações:

- a) Significativa dificuldade financeira do emitente ou devedor;
- b) Quebra contratual, tal como o não pagamento ou incumprimento no pagamento do juro ou amortização da dívida;
- c) O credor, por razões económicas ou legais relacionados com a dificuldade financeira do devedor, oferece ao devedor concessões que o credor de outro modo não consideraria;
- d) Torne-se provável que o devedor irá entrar em falência ou qualquer outra reorganização financeira;
- e) O desaparecimento de um mercado ativo para o ativo financeiro devido a dificuldades financeiras do devedor; ou
- f) Informação observável indicando que existe uma diminuição na mensuração da estimativa dos fluxos de caixa futuros de um grupo de ativos financeiros desde o seu reconhecimento inicial, embora a diminuição não possa ser ainda identificada para um dado ativo financeiro individual do grupo, tal como sejam condições económicas nacionais, locais ou sectoriais adversas.

Não obstante a verificação de uma das evidências acima descritas, o reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes admite um considerável nível de discricionariedade, uma vez que tem subjacente o uso de estimativas e juízos de valor por parte da gestão, sendo, deste modo, passíveis de manipulação, quer quanto ao momento do seu reconhecimento, quer quanto ao respetivo montante (Jackson & Liu, 2010 e McNichols & Wilson, 1988). Como tal, as perdas por imparidade em dívidas a receber enquadram-se no que é apelidado na literatura como *accruals* discricionários (Healy & Wahlen, 1999).

Os gestores possuem dois caminhos para manipular os resultados por via das perdas por imparidade em dívidas a receber em clientes. Por um lado, ao não proceder ao registo das referidas perdas, os ativos tornam-se sobreavaliados o que irá provocar um efeito, no mesmo sentido, nos resultados e nos capitais próprios, colocando em causa a imagem verdadeira e apropriada das demonstrações financeiras. Pelo contrário, quando os gestores reconhecem perdas por imparidade superiores às verificadas, os respetivos ativos tornam-se subavaliados, provocando assim uma diminuição nos resultados e no capital próprio. Em ambos os casos, os indicadores económicos e financeiros ficam adulterados potenciando decisões erradas de investimento (Sá, 2014).

Na literatura internacional, destaca-se o trabalho de McNichols & Wilson (1988), onde é demonstrado a evidência de que as empresas manipulam os resultados, quando estes são invulgarmente elevados ou baixos, atuando sobre as perdas por imparidade. No caso em que os resultados se apresentam bastante acima dos objetivos definidos para um determinado período, os gestores tenderão a diferir parte dos resultados para os períodos seguintes. Assim, em períodos favoráveis, os gestores precederão ao reconhecimento de perdas por imparidade adicionais, criando assim “reservas ocultas” no balanço, que serão posteriormente utilizadas, através da reversão destas perdas, em períodos em que se prevê que os resultados sejam inferiores aos esperados pelos analistas. De forma análoga, em situações muito excecionais, quando os resultados estão abaixo dos objetivos, os gestores têm incentivos a diminuir ainda mais os resultados através do reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber adicionais de modo a, perante a impossibilidade de atingirem os objetivos definidos para o período corrente, aumentarem a probabilidade de atingirem os seus objetivos nos períodos seguintes, adotando uma estratégia do tipo *Big bath*. Assim, o objetivo desta estratégia é sacrificar os resultados atuais com o objetivo de alcançar resultados futuros melhores.

No que respeita à deteção dessas práticas, Cunha (2013) refere que os procedimentos implementados pelos auditores deverão compreender uma análise às imparidades reconhecidas e à sua suficiência, à tendência das mesmas nos últimos períodos de relato, às deteriorações do ambiente económico dos clientes e ao comportamento das restantes empresas do setor para posterior comparação. Para além disso, depois de analisar a política de crédito e o reconhecimento dos mesmos, o auditor deverá examinar a tendência das contas a receber e a sua comparação com a tendência do volume de negócios.

Estas últimas duas rúbricas, as contas a receber de clientes e o volume de negócios, serão inseridas no modelo utilizado para estimar os *accruals* discricionários, o qual se apresenta com mais detalhe no capítulo seguinte.

CAPÍTULO III – METODOLOGIA

Nos capítulos anteriores foram expostas as evidências descritas na literatura e os conceitos necessários para, no presente capítulo, desenvolver a hipótese de investigação bem como o modelo de análise a utilizar. Será ainda apresentada uma justificação para as variáveis introduzidas nos modelos e, posteriormente, uma explicação do procedimento estatístico adotado. Por fim, será discutida e fundamentada a recolha dos dados e a seleção da amostra.

3.1. Desenvolvimento da hipótese de investigação

A definição do problema é o ponto de partida para o desenvolvimento da hipótese de investigação, pois permite identificar mais facilmente o que se deseja investigar. No presente trabalho, pretende-se responder as seguintes questões:

- Será que as empresas utilizam a flexibilidade existente nas normas, no que respeita ao reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, para manipularem os seus resultados?
- Se sim, será que estas apresentam maior probabilidade de receberem uma opinião modificada de auditoria?

As atuais pressões financeiras impostas pela globalização e a competitividade dos mercados tornaram-se uma constante, o que pode motivar o gestores a utilizar práticas de manipulação de resultados, com vista a espelhar uma imagem melhorada da situação económico-financeira da empresa.

Em Portugal, com a introdução do SNC, surgiu o conceito de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes que, por implicar estimativas e juízos de valor, têm associado um considerável nível de discricionariedade. Deste modo, podem tornar-se numa das variáveis mais tentadoras para manipular, dado que não é exigido a publicação das estimativas usadas para o seu cálculo.

Para garantir uma maior transparência e credibilidade da informação contida nas demonstrações financeiras, a lei impõe, em alguns casos, uma auditoria externa às contas dado que as normas contabilísticas não garantem, só por si, que a informação divulgada pelas empresas seja útil e verdadeira.

Assim, os auditores desempenham um papel crucial na prevenção e controlo de práticas de manipulação de resultados, pelo que será de esperar que as entidades tendam a ser mais propensas a receber uma opinião qualificada quando recorrem a estas práticas.

Dito isto, são formuladas as seguintes hipóteses de investigação:

H₁: As empresas utilizam a discricionariedade existente no reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber para manipularem os seus resultados.

O trabalho de McNichols & Wilson (1988) foi o pioneiro a testar esta relação, utilizando os resíduos das imparidades nas contas de clientes como *proxy* dos *accruals* discricionários. Os autores encontraram evidência de que as empresas manipulam os seus resultados quando estes são invulgarmente elevados ou baixos. Isto significa que em períodos favoráveis, em que os resultados são elevados, os gestores tenderão a desenvolver práticas de *income smoothing*, criando assim reservas para períodos em que os resultados não se apresentem tão favoráveis. Por outro lado, quando os resultados se apresentam muito baixos, os gestores tenderão a adoptar uma estratégia *Big bath*, isto é, procederão agora ao reconhecimento de perdas por imparidade adicionais, sacrificando os resultados atuais, para aumentarem a possibilidade de alcançar no futuro resultados melhores.

Em Portugal, os estudos de Sá (2014), Neto (2015) e Casanova (2018) também encontraram evidência que sugere que as empresas portuguesas utilizam a discricionariedade presente nas perdas por imparidade por forma a alcançarem os resultados desejados. Contudo, a literatura existente sobre esta temática no contexto nacional é ainda diminuta.

H₂: As empresas que recebem uma opinião modificada apresentam maiores indícios de manipulação de resultados através das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes.

Na literatura encontram-se vários estudos que se propuseram a avaliar se as empresas que receberam opiniões modificadas de auditoria apresentam um maior nível de manipulação de resultados do que aquelas que receberam opiniões limpas.

O estudo de Johl *et al.* (2007) encontrou evidência de uma relação positiva entre os *accruals* discricionários e a emissão de uma opinião modificada por parte do auditor, bem como foi possível identificar uma associação positiva entre essas variáveis e o fato de os

relatórios de auditoria terem sido emitidos por uma das grandes empresas de auditoria (na altura designadas por *Big 5*). Vale destacar que o estudo considera os *accruals* discricionários em níveis absolutos, considerando que a manipulação pode ocorrer tanto de forma a aumentar ou diminuir o resultado do período.

Por sua vez, a pesquisa de Butler *et al.* (2004) não encontrou evidências de que os auditores utilizam uma opinião modificada para alertar os utilizadores das demonstrações financeiras sobre a manipulação de resultados ou sobre as consequências de *accruals* discricionários positivos. No entanto, foi identificada uma relação entre a opinião modificada dos auditores e os *accruals* discricionários negativos e em contextos de incerteza operacional. Com resultados semelhantes, Borralho (2007) encontrou evidências de que a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada aumenta para níveis de *accruals* discricionários mais negativos, os quais estão associados à utilização pelas empresas de políticas contabilísticas conservadoras.

3.2. Modelos de análise

Um dos métodos mais utilizados na deteção empírica de práticas de manipulação de resultados é o método baseado nos *accruals* e no modelo desenvolvido por Jones (1991), ou em derivações deste. Neste caso, a manipulação de resultados será detetada através da análise de um *accrual* específico, as perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, seguindo o exemplo do estudo de McNichols & Wilson (1988).

A diferença entre o valor dos *accruals* efetivamente verificados ($PIDRC_{i,t}$) e o valor estimado para os *accruals* na ausência de manipulação ($'PIDRC_{i,t}$) resulta no erro de previsão ($\varepsilon_{i,t}$) que será considerado como *proxy* da componente discricionária, a qual fornece indicações acerca da potencial manipulação. Isto é:

$$PIDRC_{i,t} = 'PIDRC_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$(\Rightarrow) PIDRCD_{i,t} = \varepsilon_{i,t} = PIDRC_{i,t} - 'PIDRC_{i,t}$$

Onde,

$PIDRC_{i,t}$: Representa o valor das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes reconhecido pela empresa *i* no período *t*;

$'PIDRC_{i,t}$: Representa a componente não discricionária das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes reconhecidas empresa i no período t;

$PIDRCD_{i,t}$: Representa a componente discricionária das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes reconhecidas empresa i no período t;

$\varepsilon_{i,t}$ — Representa o erro de estimação para a empresa i no período

Na literatura e no contexto nacional, encontramos o contributo de Rua (2012) e Sá (2014) que identificam algumas características empresariais explicativas do nível reconhecido de imparidades em dívidas a receber. No entanto, algumas destas características sugerem que o reconhecimento de perdas por imparidade objetivam o aumento ou a diminuição intencional dos resultados. Deste modo, estas variáveis não serão utilizadas no presente estudo para não contagiar o modelo com variáveis que possam incluir efeitos de manipulação.

Assim, o modelo de análise (7) a estimar, adaptado de Neto (2015) e Marques (2018), é o seguinte:

$$PIDRC_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2 VN_{i,t} + \alpha_3 CLIENTES_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

Onde,

$VN_{i,t}$: Representa o volume de negócios da empresa i, no ano t.

É esperado que o coeficiente (α_2) desta variável, que traduz o nível de atividade da empresa, tenha um sinal positivo, uma vez que quanto maior for o volume de negócios, maior a probabilidade da existência de clientes em incumprimento e, conseqüentemente, maior o montante reconhecido de perdas por imparidade em contas a receber de clientes.

$CLIENTES_{i,t}$: Representa o total de clientes da empresa i, no ano t.

Seguindo o mesmo raciocínio aplicado à variável anterior, espera-se que quanto maior for a variável de clientes, maior será a probabilidade do reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, ou seja, espera-se que o coeficiente desta variável (α_3) seja positivo.

Para testar a segunda hipótese de investigação (H_2), estimou-se o modelo identificado na equação (8), que relaciona a opinião emitida pelo auditor com os *accruals* discricionários estimados no modelo anterior.

Foram ainda considerados outros fatores (variáveis de controlo) que possam levar os auditores a incluir reservas e/ou ênfases nos relatórios de auditoria. De acordo com Borrhalho (2007), as variáveis de controlo mais utilizadas na associação entre a opinião de auditoria e a manipulação de resultados, são designadamente: a rendibilidade, o crescimento, a dimensão e o endividamento. Todavia, a variável dimensão não se revelou estatisticamente significativa em alguns estudos, para além da interdependência que possa existir entre esta variável e a rendibilidade, segundo Segura (2001).

Assim, estima-se o seguinte modelo:

$$OPINIÃO_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2 PIDRCD_{i,t} + \alpha_3 REND_{i,t} + \alpha_4 CRESC_{i,t} + \alpha_5 END_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

Neste modelo, a variável dependente, designada por “ $OPINIÃO_{i,t}$ ”, representa o tipo de opinião do auditor da empresa i , no ano t . Esta é uma variável binária que assume os valores “1” e “0”, consoante a opinião dos auditores seja modificada ou não.

A opinião do auditor é modificada ($OPINIÃO_{i,t}=1$) quando se verifica uma das seguintes:

- Opinião sem reservas e com ênfases;
- Opinião com reservas;
- Escusa de opinião; e
- Opinião adversa.

Assim, o auditor emite uma opinião “limpa” quando esta não apresenta reservas nem ênfases ($OPINIÃO_{i,t}=0$).

Atendendo à natureza nominal dicotómica da variável dependente, foi utilizada um modelo de regressão logística (*Logit*) para estimar o modelo.

Variável explicativa:

$PIDRCD_{i,t}$: Representa o valor absoluto dos *accruals* discricionários, obtidos pelo erro de estimação do modelo (7), da empresa i , no ano t .

A intuição subjacente é de que as entidades tendam a ser mais propensas à intervenção qualificada do processo de auditoria (opinião modificada) quando adotam práticas de

manipulação de resultados. Deste modo, espera-se que o coeficiente (α_2) desta variável tenha um sinal positivo.

Variáveis de controlo:

$REND_{i,t}$: Representa a rendibilidade dos ativos da empresa i , no ano t . Esta é calculada através do rácio entre o resultado líquido do período da empresa i , no ano t , e o ativo total da empresa i , no ano t .

Esta variável mostrou-se significativa no estudo de Burgstahler *et al.* (2006), que encontraram evidências de que empresas com uma menor rendibilidade apresentam uma maior tendência para manipular os resultados. Neste caso, o objetivo dos gestores será sinalizar uma ideia de declínio controlado para que, assim, consigam minimizar o risco percebido e a perda de confiança (Oliveira, 2015). Por esta razão, é expectável que a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada aumente para níveis de rendibilidade baixos. Esta ideia é corroborada pelo estudo de Özcan, (2016) que provou a existência de uma relação negativa entre a rendibilidade da empresa e a obtenção de uma opinião modificada.

Face ao exposto, espera-se que o coeficiente desta variável (α_3) apresente um sinal negativo.

$CRESC_{i,t}$: Representa o crescimento percentual anual do volume de negócios, obtida através do rácio entre a variação anual do volume de negócios e o volume de negócios do ano $t-1$, para a empresa i , no ano t .

Os resultados obtidos por Boone *et al.* (2010) e Oliveira (2015) provam que existe uma relação positiva entre o crescimento das empresas e a manipulação de resultados, o que sugere que estas empresas estão mais sujeitas a receber uma opinião de auditoria modificada. Contudo, o autor Borralho (2007) afirma que as empresas que apresentam maior crescimento serão também, geralmente, as mais rentáveis, pelo que as motivações para a manipulação de resultados e a consequente obtenção de uma opinião modificada estão mais associadas a empresas em decréscimo.

Uma vez que a literatura não é coerente sobre a relação entre estas duas variáveis, não se formula qualquer expectativa quanto ao sinal esperado para o coeficiente " α_4 ".

$END_{i,t}$: Representa o nível de endividamento da empresa i , no ano t . Esta variável é obtida através da soma entre os financiamentos obtidos correntes e não correntes.

Esta variável poderá conduzir a dois efeitos contraditórios. Por um lado, a evidência empírica prova que a existência de dívidas elevadas leva as empresas a manipularem os resultados no sentido crescente, para evitarem o incumprimento de restrições impostas pelos contratos de financiamento e melhorarem as condições de crédito (Scott, 2003). Por outro lado, as empresas com um maior nível de endividamento 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 (Oliveira, 2015; Arsene, 2016).

No primeiro caso, as empresas estarão mais sujeitas a receber uma opinião de auditoria modificada, enquanto que no segundo, estarão mais sujeitas a receber uma opinião “limpa”. Dito isto, também não se formula qualquer expectativa quanto ao sinal do coeficiente da variável “ $END_{i,t}$ ”.

3.3. Método estatístico

No presente estudo, serão analisados um conjunto de dados financeiros de n empresas para três períodos temporais (2017 a 2019). Este tipo de dados, que combinam características de séries temporais com dados em corte transversal, designam-se por dados em painel, cuja análise pode ser efetuada utilizando um dos seguintes modelos: i) efeitos fixos; e ii) efeitos aleatórios.

O modelo de efeitos fixos permite o controlo da heterogeneidade entre indivíduos que não variam com o tempo, ou seja, o intercepto varia de um individuo para o outro, mas é constante ao longo do tempo. Este tipo de modelo estima a componente do erro que é fixado ao longo do período de amostragem (α_i).

O modelo é, assim, especificado da seguinte forma:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \alpha_i + u_{it} \quad (9)$$

Calculando a média de cada variável ao longo do período de amostragem, obtém-se:

$$\bar{Y}_i = \beta_0 + \beta_1 \bar{X}_i + \alpha_i + \bar{u}_i \quad (10)$$

O termo constante (β_0) e a componente fixa (α_i) não variam dentro do período de amostragem, pelo que subtraindo (10) a partir de (9), obtemos:

$$Y_{it} - \bar{Y}_i = \beta_1(X_{it} - \bar{X}_i) + (u_{it} - \bar{u}_i) \quad (11)$$

Renomeando as variáveis, o modelo de efeitos fixos pode ser definido através da seguinte equação:

$$\check{Y}_{it} = \beta_1\check{X}_{it} + \check{u}_{it} \quad (12)$$

O modelo de efeitos aleatórios, por outro lado, permite a presença de variáveis estáticas como explicativas, o qual é formulado da seguinte forma:

$$Y_{it} - \lambda\bar{Y}_i = \beta_0(1 - \lambda) + \beta_1(X_{it} - \lambda\bar{X}_i) + \{(1 - \lambda)\alpha_i + (u_{it} - \lambda\bar{u}_i)\} \quad (13)$$

Onde λ é função das variâncias de u e α .

A escolha entre os dois modelos é determinada através do teste de *Hausman*, que verifica se os coeficientes de ambos os modelos são sistematicamente diferentes. Isto equivale a testar a seguinte hipótese:

$$H_0: COV(\alpha_i, X_{it}) = 0$$

$$H_1: COV(\alpha_i, X_{it}) \neq 0$$

A não rejeição da hipótese nula significa que rejeitamos a existência de endogeneidade, o que significa que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado. Se a hipótese nula for rejeitada, assume-se a existência de endogeneidade e o modelo de efeitos fixos passa a ser o mais recomendável.

Por forma a mitigar eventuais problemas relacionados com a heteroscedasticidade, será aplicada uma transformação logarítmica em todas as variáveis, com exceção das binárias. Deste modo, as estimativas serão menos sensíveis a observações muito distintas devido ao estreitamento considerável que pode ocorrer na amplitude dos valores das variáveis.

Ainda, com o mesmo propósito, todas as variáveis serão deflacionadas pelo total do ativo do ano anterior, conforme praticado na generalidade da literatura (Sá, 2014 e Rua, 2012).

3.4. Amostra e recolha de dados

A amostra do estudo é constituída por empresas portuguesas não cotadas, cujas demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com o SNC e auditadas no âmbito da revisão legal de contas para o período de 2017 a 2019.

Por forma a obter resultados mais fiáveis, não foram incluídas empresas com títulos cotados em bolsa pois estas possuem maiores incentivos à manipulação dos resultados por se tratar de empresas com grande exposição pública. Assim, dado que informação contabilística é consultada por diversos utilizadores, existe uma maior pressão sobre os gestores destas empresas em manipular os resultados no sentido de mostrar uma imagem aperfeiçoada das mesmas.

Face ao objetivo do estudo, também não foram incluídas empresas em que não se verificou a emissão da certificação legal de contas dado que não disponibilizavam os dados necessários para testar a segunda hipótese de investigação, nomeadamente, o tipo de opinião emitida pelo auditor. Para o estudo, foram considerados todos os tipos de opinião, com reservas e/ou com ênfases, pelo que se admite que possam estar presentes na amostra comportamentos considerados ilícitos.

Adicionalmente, apenas foram consideradas as empresas que reconheceram perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes uma vez que a manipulação será detetada através desta variável económica específica. De seguida, foram eliminadas algumas observações *outliers*, em que o valor das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes excedia o valor da rubrica de clientes.

Para evitar que fossem consideradas na amostra empresas em que os resultados possam estar influenciados por situações anormais e/ou não estejam elaboradas sobre o princípio da continuidade, a literatura sugere que apenas sejam consideradas as empresas em situação de ativas, excluindo todos os restantes estados, designadamente de dissolução, liquidação, extinção, aquisição, encerramento legal, insolvência/trâmites de composição e temporariamente inativas.

Ainda, de modo a obter uma amostra mais homogénea e que permita a máxima comparabilidade entre as empresas, foram eliminadas todas as empresas que não se inseriam nas seguintes formas jurídicas: sociedades anónimas; sociedades por quotas e sociedades unipessoais por quotas.

No mesmo sentido, foram também eliminadas todas as empresas que incorporam atividades sujeitas a normas setoriais específicas, como é o caso das atividades financeiras e de seguros, atividades imobiliárias, atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, atividades administrativas e dos serviços de apoio, administração pública e defesa, segurança social obrigatória, educação, atividades de saúde humana e apoio social, atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas, outras atividades de serviços, atividades das famílias empregadoras de pessoal doméstico e atividades de produção das famílias para uso próprio.

Após esta seleção criteriosa, foi possível obter para cada ano as seguintes observações:

Tabela 1. Número de observações.

	2017	2018	2019	Total
Nº de observações	2.663	2.600	2.454	7.717
%	34,5%	33,7%	31,8%	100%

Foram ainda retirados valores relativos ao ano de 2016 uma vez que o cálculo da variação de algumas variáveis assim o obriga.

A recolha dos dados foi efetuada através da base de dados Informa D&B, sendo posteriormente tratados nos softwares estatísticos IBM SPSS *Statistics* e STATA14.

CAPÍTULO IV – RESULTADOS EMPÍRICOS

O presente capítulo inicia-se com a discussão de algumas estatísticas descritivas por forma a proceder a uma caracterização da amostra de estudo. De seguida, será apresentada e analisada, separadamente, a evidência empírica obtida com a estimação dos modelos apresentados no capítulo anterior.

4.1. Estatísticas descritivas

De forma a proceder a uma caracterização das empresas que compõem a amostra, nesta secção serão analisadas e comentadas algumas estatísticas descritivas.

No que respeita às variáveis binárias, a opinião de auditoria e o tipo de reservas e ênfases de auditoria, apresenta-se na Tabela 2 a distribuição na amostra de cada uma das variáveis.

Tabela 2. Frequência das variáveis tipo de opinião e o tipo de opinião modificada.

Ano	Opinião			Tipos de Opinião Modificada					
	Limpa	Modificada	Total	Com Reservas	Adversa	Com Ênfases	Escusa de Opinião	Total	
2017	N	2.067	596	2.663	405	1	282	3	691
	%	77,6	22,4	100	58,6	0,1	40,8	0,4	100
2018	N	2.047	553	2.600	387	1	250	3	641
	%	78,7	21,3	100	60,4	0,1	39,0	0,5	100
2019	N	1.109	1.345	2.454	365	1	1.190	2	1.558
	%	45,2	54,8	100	23,4	0,06	76,4	0,1	100
Total	N	5.223	2.494	7.717	1.157	3	1.722	8	2.890
	%	67,7	32,3	100	40,0	0,1	59,6	0,28	100

Constata-se que, do total das 7.717 observações, apenas 32,3% dizem respeito a demonstrações financeiras com ênfases/reservas dos auditores. Durante os três períodos de estudo, verifica-se um número superior de opiniões limpas (5.223) em relação às modificadas (2.494), devido, sobretudo, aos anos de 2017 e 2018.

Somente em 2019, verifica-se a existência de um número superior de opiniões modificadas (54,8%), as quais resultaram, essencialmente, de situações que, apesar de não afetarem a opinião do auditor, exigem a sua menção no relatório, dado que 76,4% das opiniões modificadas respeitam a ênfases.

Ainda pela análise da tabela 2, verifica-se que a maioria das opiniões modificadas respeitam a opiniões com reservas (1.157) e a opiniões com ênfases (1.722). As opiniões

adversas e com escusa de opinião representam uma parte muito pequena da amostra dado que são emitidas em situações muito extremas de desacordo e de limitação de âmbito.

Chama-se á atenção de que a certificação legal de contas por vezes inclui mais do que um tipo de opinião, pelo que o total da opinião modificada (2.494) é inferior ao total de os tipos de opinião (2.890) emitido pelo auditor.

De seguida, apresenta-se na Tabela 3 a distribuição na amostra da variável relativa á manipulação de resultados – os *accruals* discricionários.

Tabela 3. Frequências dos *accruals* discricionários.

Ano	<i>Accruals</i> discricionários			
	Negativos	Positivos	Total	
2017	N	1.244	1.419	2.663
	%	46,7	53,3	100
2018	N	1.175	1.425	2.600
	%	45,2	54,8	100
2019	N	1.139	1.315	2.454
	%	46,4	53,6	100
Total	N	3.558	4.159	7.717
	%	46,1	53,9	100

Os *accruals* discricionários são separados em valores negativos e positivos uma vez que a manipulação pode ocorrer no sentido ascendente, com o intuito de aumentar os resultados, ou no sentido descendente, para os diminuir.

O sentido da manipulação de resultados depende dos incentivos e objetivos de cada empresa. De acordo com a tabela 3, constata se que as empresas utilizadas na amostra apresentam maiores indícios de manipulação de resultados no sentido ascendente, dado que os *accruals* discricionários positivos representam 53,9% da amostra. Por sua vez, 46,1% da amostra refere-se a empresas que utilizaram práticas contabilísticas com objetivo de diminuir os resultados.

Para detetar eventuais diferenças entre as características das empresas com opinião modificada e não modificada, a amostra foi dividida por tipo de opinião para verificar o comportamento das medidas de estatística descritiva. Para esta análise, a variável *accruals* discricionários foi também dividida entre valores negativos e positivos.

Para o efeito, serão analisadas as estatísticas referentes á média, mediana, desvio padrão, mínimo e máximo. Os resultados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4. Estatísticas descritivas por tipo de opinião.

*Unidade: Bilhões €

**Unidade: Milhões €

Accruals – Erros de previsão do modelo (x)

VN – Representa o volume de negócios de cada período;

PDIRC – Representa as perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes reconhecidas.

REND – Representa a rentabilidade, obtida pelo rácio entre o resultado líquido e o ativo total.

CRESC- Representa o crescimento da empresa, obtido pelo rácio entre a variação anual do volume de negócios e o volume de negócios do ano t-1.

END – Representa o endividamento, obtido pela soma dos financiamentos obtidos correntes e não correntes.

Opinião Modificada									
Ano/Variável	<i>Accruals</i>		VN*	Clientes*	PDIRC**	REND	CRESC	END*	
	Neg.	Posit.							
2017	Média	-1,767	1,234	0,027	0,005	0,174	-0,021	0,131	0,012
	Mediana	-1,509	1,121	0,006	0,001	0,023	0,010	0,050	0,001
	Desvio padrão	1,362	0,933	0,166	0,013	0,849	0,288	1,357	0,060
2018	Média	-1,571	1,298	0,030	0,004	0,136	0,002	0,102	0,015
	Mediana	-1,208	1,129	0,006	0,002	0,023	0,020	0,040	0,002
	Desvio padrão	1,529	0,904	0,179	0,010	0,611	0,173	0,818	0,064
2019	Média	-1,594	1,306	0,023	0,004	0,099	0,023	0,115	0,010
	Mediana	-1,254	1,159	0,007	0,002	0,019	0,030	0,030	0,001
	Desvio padrão	1,287	0,927	0,121	0,012	0,376	0,166	1,512	0,069
Opinião Limpa									
Ano/Variável	<i>Accruals</i>		VN*	Clientes*	PDIRC**	REND	CRESC	END*	
	Neg.	Posit.							
2017	Média	-1,580	1,386	0,020	0,004	0,086	0,102	0,050	0,006
	Mediana	-1,251	1,240	0,007	0,002	0,020	0,070	0,040	0,001
	Desvio padrão	1,331	0,945	0,090	0,012	0,408	0,305	0,089	0,059
2018	Média	-1,482	1,334	0,021	0,004	0,077	0,097	0,048	0,007
	Mediana	-1,130	1,145	0,007	0,002	0,017	0,050	0,040	0,001
	Desvio padrão	1,312	0,979	0,124	0,011	0,489	0,815	0,078	0,061
2019	Média	-1,475	1,419	0,027	0,004	0,065	0,247	0,047	0,008
	Mediana	-1,137	1,222	0,008	0,002	0,016	0,040	0,040	0,001
	Desvio padrão	1,281	0,972	0,168	0,010	0,192	5,503	0,107	0,078

Da análise aos dados apresentados na tabela anterior, é possível concluir que as empresas com opiniões modificadas são caracterizadas por uma maior dimensão, dado que apresentam, em média, um volume de negócios superior, com exceção do ano 2019 (27M€>20M€; 30M€>21M€; 23M€<27M€). Paralelamente, observa-se que a média do crescimento do volume de negócios apresenta valores positivos e superiores para as empresas com opinião modificada (0,131>0,05; 0,102>0,048; 0,115>0,047).

Em relação aos *accruals* discricionários, verifica-se que, em média, empresas com opinião modificada apresentam *accruals* discricionários negativos mais elevados (-1,767; -1,571; -1.594) relativamente às empresas com opinião limpa (-1,580; -1,482; -1,475).

Porém, ao contrário do que era esperado, observa-se que as empresas com opinião limpa apresentam, em média, maiores indícios de manipulação no sentido ascendente (1,386; 1,334; 1,419) quando comparadas com as empresas com opinião modificada (1,234; 1,298; 1,306). Não obstante, pela análise do valor total dos *accruals* (soma dos *accruals* positivos e negativos), nota-se que as empresas com opinião modificada são as que apresentam, em média, um valor superior de *accruals*, o que vem corroborar a literatura.

Para a variável relativa aos clientes, não se verificam grandes diferenças nas médias e medianas entre as empresas com opiniões modificadas e limpas ($5M\text{€} > 4M\text{€}$; $4M\text{€} = 4M\text{€}$; $4M\text{€} = 4M\text{€}$). Para além disso, esta variável não sofreu grandes variações ao longo dos três anos para os dois tipos de opinião.

Relativamente às perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, estas apresentam, em média, um montante superior para as empresas com opiniões modificadas ($0,17M\text{€} > 0,09M\text{€}$; $0,14M\text{€} > 0,08M\text{€}$; $0,1M\text{€} > 0,07M\text{€}$), o que poderá justificar o valor elevado de *accruals* negativos para este tipo de empresas. No entanto, o montante reconhecido destas perdas registou um decréscimo de 2017 a 2019, tanto nas empresas com opiniões modificadas como nas empresas com opiniões limpas.

Por sua vez, a rendibilidade das empresas apresenta, em média, valores mais baixos para as que recebem uma opinião modificada ($-0,021 < 0,102$; $0,002 < 0,097$; $0,023 < 0,247$), o que é consistente com a pesquisa prévia, que sugere que empresas com menores níveis de rendibilidade apresentam maiores incentivos para adotar práticas manipuladoras. A análise da mediana conduz, essencialmente, à mesma conclusão.

Ainda por análise à tabela 4, observa-se que, em média, as empresas com opiniões modificadas são caracterizadas por níveis de endividamento mais elevados ($0,012 > 0,006$; $0,015 > 0,007$; $0,01 > 0,008$). Este resultado também vai ao encontro das evidências obtidas pela literatura, de que empresas mais endividadas apresentam uma maior tendência em adotar práticas de manipulação de resultados por forma a assegurar acesso ao crédito bancário ao menor custo possível.

Note-se que as empresas que compõem a amostra apresentam valores para a média, mediana e desvio padrão relativamente distantes, evidenciando uma dispersão dos dados. Por este motivo, e como já referido anteriormente, todas as variáveis, com exceção das binárias, os *accruals* discricionários e as que representam taxas (rendibilidade e

crescimento), foram deflacionadas pelo ativo de t-1 e sujeitas a uma transformação logarítmica, para, assim, obter uma amostra mais homogénea.

4.2. Correlação de *Pearson*

Seguidamente serão discutidas algumas características estatísticas, nomeadamente a multicolinearidade entre as variáveis, através dos coeficientes de correlação de *Pearson*, apresentados na Tabela 5. Por questões de apresentação e simplificação, a correlação foi calculada a partir do total de observações dos 3 períodos em análise.

Tabela 5. Correlação de *Pearson*.

*A correlação é significativa ao nível de significância de 5%.

**A correlação é significativa ao nível de significância de 1%.

Nota: a descrição das variáveis segue o apresentado na tabela 4.

		<i>Accruals</i>	VN	Cientes	PIDRC	REND	CRESC	END
<i>Accruals</i>	<i>Pearson</i>	1	0,014	0,015	-0,002	,025*	-0,002	0,004
	Sig.		0,208	0,193	0,844	0,026	0,836	0,728
VN	<i>Pearson</i>	0,014	1	,583**	,239**	-0,001	-0,003	,553**
	Sig.	0,208		0	0	0,917	0,797	0
Cientes	<i>Pearson</i>	0,015	,583**	1	,498**	0	-0,006	,473**
	Sig.	0,193	0		0	0,985	0,609	0
PIDRC	<i>Pearson</i>	-0,002	,239**	,498**	1	-,049**	-0,004	,265**
	Sig.	0,844	0	0		0	0,72	0
REND	<i>Pearson</i>	,025*	-0,001	0	-,049**	1	0,007	-0,017
	Sig.	0,026	0,917	0,985	0		0,567	0,145
CRESC	<i>Pearson</i>	-0,002	-0,003	-0,006	-0,004	0,007	1	-0,002
	Sig.	0,836	0,797	0,609	0,72	0,567		0,882
	N	7633	7675	7675	7675	7675	7675	7675
END	<i>Pearson</i>	0,004	,553**	,473**	,265**	-0,017	-0,002	1
	Sig.	0,728	0	0	0	0,145	0,882	

Em geral, quando uma das variáveis é do tipo categórica e puramente nominal não é possível realizar um estudo de correlação, pelo que a variável “Opinião” não é apresentada na tabela.

Constata-se que as variáveis independentes “VN” e “Cientes” face à variável dependente “PIDRC” estão positivamente correlacionadas, o que sugere que um aumento do volume de negócios e/ou uma variação positiva do saldo de clientes numa empresa tendem a conduzir a um aumento do nível de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes.

Em relação às variáveis utilizadas na segunda regressão, nota-se que a variável explicativa “*Accruals*” encontra-se correlacionada negativamente com a variável de controlo “CRESC”, sugerindo que as empresas com menores níveis de crescimento anual

do volume de negócios, estão associadas a uma maior magnitude da componente *accruals* discricionários e, como tal, efetuam uma maior manipulação de resultados. Em relação às restantes variáveis de controlo “REND” e “END” não existem evidências conclusivas sobre a significância da associação entre estas variáveis com a variável “*Accruals*” ($p\text{-value}>0,05$).

De acordo com Gujarati e Porter (2009), um coeficiente de correlação entre duas variáveis superior (em valor absoluto) a 0,8 seria indiciador de problemas graves de multicolinearidade. Habitualmente, de forma conservadora, valores superiores a 0,4 também serão de evitar. Como o objetivo deste estudo passa pela estimação dos parâmetros individuais, a multicolinearidade pode ser um problema pois poderá levar a estimativas com sinais errados e com amplitudes desconexas (Casanova, 2018).

Pela tabela 5, os resultados revelam uma reduzida multicolinearidade entre as variáveis, com exceção das variáveis “VN” e “Clientes”. Todavia, dado que o coeficiente de correlação (0,583) entre estas variáveis é inferior a 0.8 e apenas ligeiramente superior a 0,4, não se esperam problemas de colinearidade no modelo de regressão a ser utilizado.

4.3. Análise e discussão dos resultados

A literatura apresenta evidências de que as empresas adotam práticas de *earnings management* com recurso às perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, de forma a garantirem o nível de resultados pretendido. O presente trabalho pretende testar se de facto essa manipulação existe e, posteriormente, se afetam o tipo de opinião emitida pelo auditor.

Assim, em primeiro lugar procedeu-se á estimação do modelo 7, o qual permitiu averiguar se existem diferenças entre o montante de perdas por imparidade que deveria ter sido reconhecido pela empresa i no ano t (perdas por imparidade estimadas) e o montante que efetivamente foi reconhecido. Esta diferença corresponde ao erro de previsão do modelo, que será utilizado como *proxy* da manipulação de resultados.

Para tal, considerou-se 7.675 observações para o período 2017-2019. O teste de *Hausman* determinou que o modelo mais adequado a utilizar seria o de efeitos fixos (anexo 3), através do qual se obteve os resultados apresentados na Tabela 6.

Tabela 6. Resultados da estimação do modelo 7.

Nota: a descrição das variáveis segue o apresentado na tabela 4, tendo sido sujeitas a uma transformação logarítmica e a uma deflação pelo ativo do ano t-1.

$PIDRC_{i,t}$	Sinal Esperado	Coef.	Erro Padrão	t	$P> t $
$VN_{i,t}$	+	0,417	0,758	2,00	0,046
$CLIENTES_{i,t}$	+	0,151	0,108	3,85	0,000
Nº de obs.					7.675
Nº de grupos					4.437
F					15,51
Prob>F					0,000

De acordo com o teste F, verifica-se que o modelo testado é estatisticamente significativo a nível global, com um *p-value* igual a 0, o que significa que as variáveis escolhidas influenciam o modelo.

A variável $VN_{i,t}$, conforme esperado, apresenta um coeficiente positivo e estatisticamente significativo (*p-value*=0,046), o que significa o volume de negócio está positivamente associado ao reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes. Ora, quanto maior for o volume de negócio das empresas, maior será a sua dimensão e, conseqüentemente, a sua exposição pública, pelo que estas tenderão a adotar uma contabilidade mais prudente e conservadora, reconhecendo um maior nível de perdas por imparidade. Para além disso, maior será a probabilidade de haver créditos em mora, o que implicará o reconhecimento da referida perda. Em contexto nacional, este resultado é contrário à evidência obtida por Rua (2012) e corrobora as obtidas por Neto (2015) e Casanova (2018).

A variável $CLIENTES_{i,t}$ apresenta igualmente um coeficiente positivo e estatisticamente significativo (*p-value*=0), significando que quanto maior for o número de clientes maior será o montante de perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes. Este seria o resultado expectável, uma vez que o aumento da conta de clientes, conta-corrente e outras dívidas a receber, aumenta a probabilidade de existirem clientes que não solveram os seus créditos nos prazos estipulados. Este resultado é corroborado pelo estudo de Sá (2014).

Os *accruals* discricionários foram estimados a partir dos erros de previsão ($\varepsilon_{i,t}$), os quais possibilitaram identificar indícios de manipulação de resultados nas empresas para o período de tempo estudado. Considerou-se que existem indícios de manipulação de

resultados sempre que os erros são diferentes de zero, ou seja, quando os *accruals* discricionários são diferentes de zero.

Uma vez confirmada a primeira hipótese do estudo, segue-se a análise sobre o impacto dos *accruals* discricionários totais e das variáveis de controlo na opinião de auditoria. Para tal, procedeu-se á estimação do modelo 8, através de um modelo de regressão logística de efeitos fixos (anexo 4).

Tabela 7. Resultados da estimação do modelo 8.

Nota: a descrição das variáveis segue o apresentado na tabela 4, tendo sido sujeitas a uma transformação logarítmica e a uma deflação pelo ativo do ano t-1.

$OPINIÃO_{i,t}$	Sinal Esperado	Coef.	Erro padrão	z	$P> z $
$PIDRCD_{i,t}$	+	0,008	0,034	0,27	0,791
$REND_{i,t}$	-	-0,487	0,112	-4,23	0,000
$CRESC_{i,t}$?	0,061	0,596	1,03	0,304
$END_{i,t}$?	-0,230	0,124	-1,86	0,062
Nº de obs.					1.165
Nº de grupos					442
Log verosimilhança					-408,71
RV qui-quadrado					23,20
Prob> RV qui-quadrado					0,000

Em relação á significância global do modelo, verifica-se, através do teste de *Wald*, que o modelo testado é estatisticamente significativo, com um *p-value* igual a 0. Contudo, individualmente, constata-se que apenas as variáveis $REND_{i,t}$ e $END_{i,t}$ são significativas, para um nível de confiança de 95% e 90%, respetivamente.

A variável $PIDRCD_{i,t}$, representativa dos *accruals* discricionários, apresenta um coeficiente positivo, conforme esperado, mas não significativo (*p-value*=0,791). Deste modo, não existe evidência de uma relação entre a opinião modificada e a manipulação de resultados por via das imparidades na conta de clientes. Este resultado poderá resultar do facto de os gestores adotarem práticas que, apesar de manipuladoras e com efeitos na fiabilidade das demonstrações financeiras, não são objeto de reservas ou observações por parte dos auditores porque ocorrem nos limites das normas contabilísticas, ou porque não são consideradas materialmente relevantes, ou ainda porque os procedimentos de auditoria não foram adequados para detetar essas distorções. Para além disso, certas alterações na opinião poderão estar relacionadas com outras razões, nomeadamente os reparos quanto à continuidade.

A variável $REND_{i,t}$, por sua vez, é significativa ($p\text{-value} = 0,000$) e apresenta um coeficiente negativo. Deste modo, a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada aumenta para níveis de rentabilidade mais baixos, o que se revela coerente com a literatura. Este resultado poderá decorrer das práticas manipuladoras no sentido ascendente, levadas a cabo pelos gestores, com o objetivo de evitarem o reporte de prejuízos contabilísticos. Para além disso, o auditor poderá considerar que os níveis baixos de rentabilidade poderão ser um indicador de problemas de continuidade, sendo esta a razão pela qual emite a opinião modificada.

A variável $CRESC_{i,t}$, apesar de apresentar um coeficiente positivo, não se revelou estatisticamente significativa ($p\text{-value} = 0,304$). Assim, a emissão de uma opinião modificada não está associada ao crescimento da empresa, o que vai ao encontro dos resultados obtidos por Borralho (2007) para empresas portuguesas.

Por fim, a variável $END_{i,t}$ apresenta um coeficiente negativo e significativo para um nível de confiança de 90% ($p\text{-value} = 0,062$). Logo, a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada diminui para níveis de endividamento mais altos. Este resultado corrobora a ideia defendida por Hope *et al.* (2013) de que as empresas com um maior nível de endividamento apresentam menor tendência para a prática de *earnings management* devido às renegociações contratuais e ao controlo realizado pelas entidades credoras, pelo que a probabilidade de receberem uma opinião modificada será menor.

Através dos *accruals* totais, não foi possível obter evidência de que os auditores emitem uma opinião modificada para sinalizar a manipulação levada a cabo pelos gestores. Deste modo, estimou-se o mesmo modelo, mas desta vez separando as empresas que apresentavam *accruals* discricionários positivos ($PIDRCD_Pos_{i,t}$) e as que revelaram *accruals* discricionários negativos ($PIDRCD_Neg_{i,t}$).

Os *accruals* discricionários positivos representam indícios de manipulação de resultados no sentido ascendente, isto é, com o intuito de aumentar os resultados, enquanto que os *accruals* discricionários negativos dizem respeito à manipulação no sentido descendente, cujo objetivo será diminuir propositadamente os resultados.

Em concordância com o teste de *Hausman*, o modelo de *accruals* positivos foi estimado através de efeitos fixos (anexo 5) e os negativos através de efeitos aleatórios

(anexo 6). Os resultados obtidos para cada uma das regressões apresenta-se nas Tabelas 8 e 9, respetivamente.

Tabela 8. Resultados da estimação do modelo 8 para os *accruals* positivos.

Nota: a descrição das variáveis segue o apresentado na tabela 4, tendo sido sujeitas a uma transformação logarítmica e a uma deflação pelo ativo do ano t-1.

$OPINIÃO_{i,t}$	Coef.	Erro Padrão	z	P> z
$PIDRCD_Pos_{i,t}$	-0,651	0,112	-0,58	0,653
$REND_{i,t}$	-0,556	0,234	-2,38	0,017
$CRESC_{i,t}$	0,045	0,116	0,39	0,699
$END_{i,t}$	-0,719	0,317	-2,27	0,023
Nº de obs.				368
Nº de grupos				160
Log verosimilhança				-124,30
RV qui-quadrado				12,13
Prob>RV qui-quadrado				0,016

Tabela 9. Resultados da estimação do modelo 8 para os *accruals* negativos.

Nota: a descrição das variáveis segue o apresentado na tabela 4, tendo sido sujeitas a uma transformação logarítmica e a uma deflação pelo ativo do ano t-1.

$OPINIÃO_{i,t}$	Coef.	Erro Padrão	z	P> z
$PIDRCD_Neg_{i,t}$	-0,561	0,041	-1,36	0,175
$REND_{i,t}$	-0,105	0,040	-2,63	0,009
$CRESC_{i,t}$	0,067	0,064	1,06	0,291
$END_{i,t}$	0,126	0,042	3,00	0,003
Nº de obs.				2.357
Nº de grupos				1.873
Log verosimilhança				-1.402,50
RV qui-quadrado				22,35
Prob>RV qui-quadrado				0,000

Pela análise do teste de *Wald*, verifica-se que os modelos são significativos a nível global ($p\text{-value}<0,05$). Contudo, continua a não ser possível obter uma relação entre a manipulação de resultados e a emissão de uma opinião modificada, dado que as variáveis relativas aos *accruals* discricionários positivos ($p\text{-value}=0,653$) e negativos ($p\text{-value}=0,175$) não são estatisticamente significativas. Também a variável $CRESC_{i,t}$ continua a não ser significativa, apresentando um $p\text{-value}>0,05$ em ambos os modelos.

Em relação à variável $REND_{i,t}$, esta apresenta um coeficiente negativo e estatisticamente significativo ($p\text{-value}<0,05$), nos dois modelos analisados. Tal significa

que a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada aumenta para níveis de rendibilidade mais baixos. Este resultado corrobora a justificação dada anteriormente, de que as empresas adotam praticas de manipulação no sentido ascendente, isto é, com o objetivo de aumentar os resultados, para evitarem o reporte de prejuízos contabilísticos. Por outro lado, as empresas com níveis de rendibilidade mais baixos poderão ter incentivos para diminuir ainda mais os resultados, através do reconhecimento de perdas por imparidade em dívidas a receber adicionais, de modo a, perante a impossibilidade de atingirem os objetivos definidos para o exercício corrente, aumentarem a probabilidade de os atingirem nos períodos seguintes. Em ambos os casos, ao adotarem estas práticas contabilísticas, as empresas sujeitam-se a receber uma opinião modificada no relatório de auditoria.

A variável $END_{i,t}$, na regressão com a variável dos *accruals* positivos, apresenta um coeficiente negativo e estatisticamente positivo ($p\text{-value}<0,023$). Assim, a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada diminui para níveis de endividamento mais altos. Este resultado, semelhante ao do modelo original, pode ser explicado pelo facto de as empresas mais endividadas adotarem menos práticas de manipulação de resultados, neste caso, no sentido ascendente, por via da exigência de procedimentos mais transparentes junto dos credores.

Contudo, na presença de manipulação no sentido descendente, esta variável passa a apresentar um coeficiente positivo e significativo ($p\text{-value}=0,003$). Tal significa que a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada aumenta para níveis de endividamento mais altos. Em consonância, a literatura sugere que as empresas com dívidas elevadas possuem incentivos para adotar práticas de alisamento de resultados, manipulando-os para baixo quando estes são elevados. Com isso, pretendem transmitir às entidades credoras uma ideia de estabilidade, de modo a reduzir o risco percebido e obter financiamento com custos mais baixos e com condições mais favoráveis.

Conclui-se, portanto, que apenas as variáveis relativas ao rendimento e endividamento influenciam o tipo de opinião emitida pelo auditor.

CAPÍTULO V – CONCLUSÃO

A presente dissertação investigou sobre a associação entre a manipulação dos resultados contabilísticos, por via das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, e a opinião emitida pelo auditor na certificação legal de contas. Para o efeito, foi analisado um conjunto de empresas portuguesas não cotadas para o período de 2017-2019.

Em primeiro lugar, foi confirmada a primeira hipótese de investigação, de que as empresas utilizam a discricionariedade existente nas normas contabilísticas para manipularem os seus resultados, principalmente no sentido ascendente. Então, conclui-se que os gestores das empresas tenderão a reconhecer um montante de perdas por imparidade inferior ao que deveria ser reconhecido para que, assim, consigam divulgar resultados mais elevados.

Uma vez confirmada a manipulação, prosseguiu-se para a estimação do modelo que permite testar a segunda hipótese de investigação. Contudo, a evidência obtida provou a inexistência de uma relação estatística significativa entre a opinião de auditoria e a manipulação de resultados, logo não foi possível validar a segunda hipótese. Deste modo, as práticas manipuladoras utilizadas pelos gestores das empresas, tanto no sentido ascendente como descendente, não influenciam a probabilidade de receberem uma opinião modificada de auditoria.

Não obstante, foi possível identificar uma relação entre as variáveis de controlo, relativas ao endividamento e à rendibilidade da empresa, com a emissão de uma opinião modificada. Os resultados foram coerentes com a literatura, os quais apontam para que as empresas com menores níveis de rendibilidade apresentam maiores probabilidades de receber uma opinião modificada e que as empresas mais endividadas apresentam menores probabilidades. Porém, na presença de manipulação no sentido descendente, a probabilidade de uma empresa receber uma opinião modificada aumenta para níveis de endividamento mais altos. A justificação para este resultado está relacionada com as práticas de alisamento de resultados adotadas por este tipo de empresas, cujo objetivo será espelhar uma imagem estável às entidades credoras.

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. De facto, são poucos os estudos que

testam a qualidade de auditoria através da eficácia do auditor na deteção e sinalização das práticas de manipulação de resultados por via de uma opinião modificada. A generalidade da literatura utiliza a dicotomia *Big 4* e não *Big 4* para se referir a empresas de auditoria que prestam serviços de maior qualidade e de menor qualidade, respetivamente.

Os resultados obtidos poderão contribuir para a literatura que investiga a manipulação dos resultados através do caso concreto das perdas por imparidade em dívidas a receber de clientes, dado que apresenta evidência empírica que sugere que as empresas utilizam a discricionariedade presente no reconhecimento desta variável por forma a alcançarem os resultados desejados. Assim, a presente investigação poderá também apresentar particular relevância para as entidades emissoras de normativos contabilísticos, na medida em que possibilita um maior conhecimento do alcance prático do normativo contabilístico existente, assim como da discricionariedade permitida pelo mesmo. Adicionalmente, o presente estudo poderá ser útil para outros trabalhos que pesquisam sobre a relação entre o tipo de opinião emitida e as características empresariais, uma vez que foi possível obter uma relação significativa entre o endividamento e a rendibilidade das empresas e a opinião modificada.

Apesar da relevância atribuída ao presente estudo, este não está isento de limitações. A principal limitação encontrada no desenvolvimento da investigação prendeu-se com a dificuldade em obter informação acerca do tipo de auditor das empresas não cotadas. Efetivamente, ao optar pela análise de apenas empresas portuguesas, surge um conjunto de restrições de acesso à informação destas empresas, quer no custo da sua obtenção, quer na oportunidade de acesso. Esta limitação impossibilitou obter conclusões quanto ao eventual efeito da variável *Big 4* na presente investigação.

Para além disso, apesar dos métodos de deteção de manipulação de resultados baseados nos “*accruals*” desempenharem um importante papel na investigação empírica em contabilidade, é de aceitação geral na literatura, conforme afirma Neto (2015), que tais modelos não funcionam bem na identificação das práticas de manipulação por serem mal especificados e imprecisos na estimação da variação os “*accruals*” discricionários.

Uma sugestão para ultrapassar a primeira limitação passaria pela utilização de uma base de dados alternativa, em que a informação disponibilizada, em relação à questão do auditor, fosse mais completa.

Uma segunda sugestão de investigação futura passaria pela estimação da manipulação de resultados de uma forma agregada, uma vez que não se sabe onde incidiu o maior nível de manipulação. Assim, a solução poderia passar por procurar indícios de manipulação no agregado total e não de uma forma específica, como neste trabalho.

Adicionalmente, estudos de cariz qualitativo poderiam enriquecer este tema de investigação, que é tradicionalmente investigado através de abordagens quantitativas. A realização de estudos de opinião, bem como inquéritos e entrevistas aos ROC e aos Contabilistas Certificados, poderão revelar a perceção destes profissionais sobre as características da auditoria que mais desincentivam práticas de manipulação de resultados nas demonstrações financeiras.

Por fim, dado que a garantia de transparência e fiabilidade da informação financeira divulgada pelas empresas é um assunto de extrema importância, seria de grande interesse aprofundar este estudo, introduzindo no modelo outras variáveis. Neste caso, a qualidade de auditoria foi mensurada através da eficácia do trabalho do auditor. Porém, dado que não foi possível detetar uma relação entre esta variável e a manipulação de resultados, sugere-se que, em investigações futuras, sejam incluídas variáveis como *proxies* da independência (honorários de auditoria) e da competência técnica do auditor (nº de anos de serviço do auditor) e que, através destas, a qualidade de auditoria seja testada.

REFERÊNCIAS

- Agrawal, A., & Chadha, S. (2005). Corporate Governance and Accounting Scandals. *Journal of Law and Economics*, 48(2), 371-406. doi:10.1086/430808
- AICPA – Código de Conduta. Disponível no portal: <https://www.aicpa.org/research/standards/codeofconduct.html>
- Almeida, B. J. M. de. (2013). Independência do auditor em Portugal: o estudo teórico e empírico do remotness gap. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 10(21), 159–186. doi:10.5007/2175-8069.2013v10n21p159
- de Almeida, M. L. F. (2015). *A fraude de relato financeiro e a independência dos auditores* (Dissertação de Mestrado). Universidade Autónoma de Lisboa.
- Almutairi, A.R, Dunn, A.K., & Skantz, T. (2009). Auditor tenure, auditor specialization, and information asymmetry. *Managerial Auditing Journal*, 24 (7), 600-623
- Amaral, C. (2001). Processo de Harmonização Contabilística Internacional: Tendências Atuais. *Gestão e Desenvolvimento*, 10, 33-58. doi:10.7559/gestaoedesenvolvimento.2001.67
- Amat, O., & Blake, J. (2002). *Contabilidad Creativa*. Ediciones Gestión.
- Arruñada, B. (2000). Audit Quality: Attributes, private safeguards and the role of regulation. *The European Accounting Review*, 9(2), 205-224. doi:10.2139/ssrn.224593
- Arsene, N. L. (2016). *A qualidade de auditoria e a manipulação dos resultados nas empresas portuguesas cotadas e não cotadas* (Dissertação de Mestrado). Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.
- Baralexix, S. (2004). Creative accounting in small advancing countries. *Managerial Auditing Journal*, 19(3), 440-461. doi:10.1108/02686900410524427
- Barrote, I. (2010). A independência no trabalho do auditor e na governação das empresas. *Revista de Revisores e Auditores*, 51, 19-40
- Basioudis, I. G., Papakonstantinou, E., & Geiger, M. A. (2008). Audit fees nonaudit fees and auditor going concern reporting decisions in the United Kingdom. *Abacus*, 44(3), 284-309. doi: 10.1111/j.1467-6281.2008.00263.x
- Beaver, W. H., & Engel, E. E. (1996). Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and the behavior of security prices. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), 177-206. doi:10.1016/S0165-4101(96)00428-4
- Beaver, W. H., & McNichols, M. F. (1998). The characteristics and valuation of loss reserves of property casualty insurers. *Review of Accounting Studies*, 3(1-2), 73-95

- Beatty, A. L., Ke, B., & Petroni, K. R. (2002). Earnings Management to Avoid Earnings Declines across Publicly and Privately Held Banks. *The Accounting Review*, 77(3), 547-570. doi:10.2139/ssrn.3259851
- Behn, B. K.; Choi, J., & Kang, T. (2008). Audit Quality and Properties of Analyst Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, 83(2), 327-349.
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: a perspective. *Managerial Finance*, 27 (12), 3-17. doi:10.1108/03074350110767411
- Berle, A. A., & Means, G. (1932). *The modern corporation and private property*. Transaction Publishers.
- Boone, J. P., Khurana, I. K., & Raman, K. K., (2010). Do the Big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality? *Journal of Accounting & Public Policy*, 29 (4), 330-352
- Borrvalho, J. M. C. (2007). *A Associação entre a Manipulação dos Resultados Contábilísticos e a Opinião dos Auditores* (Dissertação de Mestrado). Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa.
- Boynton, E. C., Dobbins, S. P., & Plesko, A.G. (1992). Earnings Management and the Corporate Alternative Minimum Tax. *Journal of Accounting Research*, 30, 131-153. doi: 10.2307/2491198
- Braunbeck, G. O. (2010). *Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil* (Dissertação de Doutorado). University of São Paulo.
- Brown, G. R. (1968). *History of Accounting and Accountants*. Beard Books, London.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126. doi: 10.1016/S0165-4101(97)00017-7
- Burgstahler, D., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016. doi:10.2308/accr.2006.81.5.983
- Butler, M., Leone, A., & Willenborg, M. (2004). An Empirical Analysis of Auditor Reporting and its Association with Abnormal Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 139-165. doi:10.1016/j.jacceco.2003.06.004
- Cahan, S. B. (1992). The Effect of Antitrust Investigations on Discretionary Accruals: A Refined Test of the Political –Cost Hypothesis, *The Accounting Review*, 67 (1), 77-95.
- Carreira, F. J. A. (2013). *Auditoria Financeira* (Relatório sobre a Unidade Curricular). Universidade Fernando Pessoa.
- Carson, E. (2009). Industry specialization by global audit firm networks. *The Accounting Review*, 84 (2), 355-382. doi:10.2308/accr.2009.84.2.355

- Carvalho, A. M., Lima, C. G., & Gonçalves, M. (2019). *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC): história, estatuto e código de ética da profissão*. Disponível no portal: https://www.occ.pt/dtrab/trabalhos/xvii_cica//finais_site/35.pdf
- Casanova, D. M. M. (2018). *O Reconhecimento de Perdas por Imparidade em Dívidas a Receber num Contexto de Crise: o caso português* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Porto.
- Causholli, M., Chambers, D., & Payne, J. (2014). Future nonaudit service fees and audit quality. *Contemporary Accounting Research*, 31(3), 681–712. doi: 10.1111/1911-3846.12042
- Claro, B. J. D. V. (2013). *O Caminho da Revisão Legal de Contas num Contexto de Crise Financeira* (Dissertação de Mestrado). Universidade de Évora.
- Coelho, C. S. M. (2012). *O Caminho da Revisão de Contas* (Relatório de Estágio). Universidade de Coimbra.
- Comiskey, E., & Mulford, C. (2002). *The financial numbers game: detecting creative accounting practices*. Wiley
- Cordeiro, C. (2005) Contabilidade Criativa: Um Estudo sobre a sua caracterização. *Revista das Faculdades Santa Cruz*, 1, 1-8
- Costa, C. B. (1989). *Auditoria Financeira: teoria e prática*. Rei dos Livros.
- Costa, C. B. (2014). *Auditoria Financeira -Teoria & Prática*. Letras e Conceitos, Lda
- Chahine, S., & Filatotchev, I. (2011). The effects of corporate governance and audit and non-audit fees on IPO value. *The British Accounting Review*, 43 (3), 155-172. doi:10.1016/j.bar.2011.06.008
- Chaney, P. K., Jeter, D.C., & Shivakumar, L. (2004). Self-selection of auditors and audit pricing in private firms. *The Accounting Review*, 79 (1), 51-72. doi: 10.2308/accr.2004.79.1.51
- 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, 447-471.
- Chi, W. (2005). The Effect of Mandatory Audit-Firm Rotation: A Monitoring Perspective. *Research in Accounting Regulation*, 18, 283-285. doi: 10.1506/car.25.2.5
- Cunha, M. R. (2013). Métodos empíricos para detetar práticas de manipulação de resultados. *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*, 63, 15-23
- Cunha, P. R., Giordani, M. D. S., & Neto, J. M. A. D. S (2019). *Influência do Risco de Litígio do Auditor nos Honorários de Auditoria e não Auditoria*. Paper apresentado no USP Internacional Conference in Accountig.

- Dantas, J. A., & Medeiros, O. R. (2015). Determinantes de Qualidade da Auditoria Independente em Bancos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 43-56. doi: 10.1590/rcf.v26i67.98097
- David, F., Abreu, R., Segura, L., Formigoni, H., & Mantovani, F. (2016). *Contabilidade e Auditoria Pública: Evidência Empírica da sua Relação*. Paper apresentado no I Congresso Internacional de Contabilidade Pública -SNC na Administração Pública o desafio da mudança.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3),183-199. doi: 10.1016/0165-4101(81)90002-1
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70 (2), 193-225.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133-168. doi:10.1016/S0165-4101(98)00020-2
- Dechow, P., Richardson, S., & Tuna, I. (2003). Why Earnings Are Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation. *Review of Accounting Studies*, 8 (2-3), 355-384. doi:10.1023/A:1024481916719
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 145-176. doi: 10.1016/0165-4101(94)90008-6
- DeFond, M., Raghunandan, K., & Subramanyam, K. (2002). Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern auditopinions. *Journal of Accounting Research*, 40 (4), 1247–1274. doi: 10.1111/1475-679X.00088
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58, 275-326. doi: 10.1016/j.jacceco.2014.09.002
- DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *Journal of Business*, 72 (1), 1-33. doi:10.1086/209601
- Dopuch, N., & Simunic, D. (1982). Competition in Auditing: An Assessment. *Fourth Symposium on Auditing Research*. 401-450. University of Illinois.
- Erickson, M., & Wang, S. W. (1999). Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. *Journal of Accounting and Economics*, 27(2), 149-176.
- Eusébio, A. C. A. (2018). *O impacto da opinião dos auditores na continuidade das empresas* (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico de Coimbra.
- Fernandes, L.M.O (2010). *Alterações Normativas na Auditoria Após SOX: Efeitos na Opinião do Auditor* (Dissertação de Mestrado). Universidade de Aveiro.
- Ferreira, J. C. G. (2016). *Evolução da regulamentação da auditoria em Portugal - Os novos desafios do sector* (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico de Tomar.

- Firth, M. (1997). The provision of non-audit services and the pricing of audit fees. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24 (3), 511-525. doi: 10.1111/1468-5957.00118
- Francis, J. R., & Simon, D. T. (1987). A Test of Audit Pricing in the Small-Client Segment of the U.S. Audit Market. *The Accounting Review*, 62 (1), 145–157.
- Frankel, R., Johnson, M., & Nelson, K. (2002). The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings management. *The Accounting Review*, 77, 71-105. doi: 10.2308/accr.2002.77.s-1.71
- Freire, M. V. (2017). *O Reporte do Auditor*. Disponível no portal: <http://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/CadernosDoMercadoDeValoresMobiliarios/Documents/O%20Reporte%20do%20Auditor%20-%20M%C3%A1rio%20Freire.pdf>
- Gadea, J. A. L., & Gaston, S. C. (1999). *Contabilidad Creativa*. Madrid, Civitas Ediciones.
- Gill de Albornoz, B., & Illueca, M. (2005). Earnings management under price regulation: Empirical evidence from the Spanish electricity industry. *Energy Economics*, 27(2), 279-304. doi: 10.1016/j.eneco.2004.12.005
- Glazer, A., & Jaenicke, H. (2002). A pathology of the Independence Standards Board's conceptual Framework Project. *Accounting Horizons*, 16 (4), 329-352. doi: 10.2308/acch.2002.16.4.329
- Gomes, S. R. T. (2015). *Incentivos fiscais para a manipulação de resultados Reporte fiscal de prejuízos* (Dissertação de Mestrado). Universidade Católica Portuguesa, Faculdade de Economia e Gestão
- Gonçalves, M.A.F (2018). *Auditoria Voluntária* (Relatório de Estágio). Instituto Politécnico do Cávado e do Ave.
- Gonçalves, S. S. (2016). *Auditoria Financeira* (Relatório de Estágio). Instituto Politécnico de Coimbra
- Guenther, D. (1994). Earnings Management in Response to Corporate Tax Rate Changes: Evidence from the 1986 tax reform act. *The Accounting Review*, 69, 230-243.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Basic Econometrics*, 5th Edition, Boston: McGraw-Hill
- Gul, F. A., Fung, S. Y. K., & Jaggi, B. (2009). Earnings quality: some evidence of the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. *Journal of Accounting and Economics*, 47 (3), 265-287
- Hayes, R., Dassen, R., Schilder, A., & Wallage, P. (2005). *Principles of Auditing. Na Introduction to International Standards of Auditing*. Ed. Pearson Education.
- Hayn, C. (1995). The Information Content of Losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 25-153. doi:10.1016/0165-4101(95)00397-2

- Healy, P. M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 87-107. Doi:10.1016/0165-4101(85)90029-1
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13 (1), 365-383. doi: 10.2308/acch.1999.13.4.365
- Holthausen, R., Larcker, D., & Sloan, R. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 29-74. doi: 10.1016/0165-4101(94)00376-G
- Hope, O. K., & Langli, J. C. (2010). Auditor independence in a private firm and low litigation risk setting. *The Accounting Review*, 85(2), 573-605. doi: 10.2308/accr.2010.85.2.573
- Hope, O., Thomas, W., & Vyas, D. (2013). Financial reporting quality of U.S. Private and Public firms. Forthcoming. *The Accounting Review*, 1-48, 1715-1742. doi: 10.2139/ssrn.1995124
- Horita Ito, E. Y., Mendes, P. C. M., & Niyama, J. K. (2008). Controle de qualidade dos serviços de auditoria independente: um estudo de comparativo entre as normas brasileiras e as normas internacionais. *Revista UnB Contábil*, 11 (1-2), 312-328.
- Houghton, K.A., & Jubb, C.A. (2003). The market for financial report audits: regulation of and competition for auditor independence. *Law and Policy*, 25(3), 299-321. doi: 10.1111/j.1467-9930.2003.00152.x
- IFAC – Código de Conduta. Disponível no portal <https://www.iesbaecode.org/>
- Jackson, S., & Liu, X. (2010). The Allowance for Uncollectible Accounts, Conservatism, and Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 48 (3), 565-601. doi: 10.1111/j.1475-679X.2009.00364.x
- Jensen, M., & W. Meckling (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. doi:10.2307/2491047
- Johl, S., Jubb, C. A., & Houghton, K. A. (2007). Earnings management and the audit opinion: Evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 22(7), 688-715. doi:10.1108/02686900710772591
- Kaplan, R. (2004). The mother of all conflicts: auditors and their clientes. *Journal of Corporation Law*. 29(2), 363-383. doi:10.2139/SSRN.556623
- Key, K. G. (1997). Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. *Journal of Accounting and Economics*, 23(3), 309-337.

- Krishnan, G. V. (2003). Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting Horizons*, 17 (s-1), 1-16. doi: 10.2308/ACCH.2003.17.S-1.1
- Lai, K. W., & Yim, A. T. (2002). *Non-audit services and Big 5 auditor independence: Evidence from audit pricing and audit opinion of initial engagement* (Trabalho de pesquisa). Hong Kong Polytechnic University. doi:10.2139/ssrn.340000
- Lambert, R. A. (2006). Agency Theory and Management Accounting. *Handbook of Management Accounting Research*, 1, 247-268
- Lopes, F. C. (2019). *A ética e a Opinião do Auditor* (Dissertação de Mestrado). Instituto Superior De Contabilidade E Administração Do Porto.
- Lopes, I. T., & Rodrigues, A. M. G. (2007). *A Certificação Legal de Contas em Portugal - o caso das sociedades em valores mobiliários admitidos à cotação*. Paper apresentado no Congresso Transatlântico de Contabilidade, Auditoria, Controlo de Gestão
- Lin, J. W., & Hwang, M. I. (2010). Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis. *International Journal of Auditing*, 14(1), 57-77. doi:10.1111/j.1099-1123.2009.00403.x
- Lu, T., & Sivaramakrishnan, K. (2009). Mandatory audit firm rotation: Fresh look versus poor knowledge. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(2), 71-91. doi: 10.1016/j.jaccpubpol.2009.01.006
- Mamah, L., Boonlua, S., & Janjarasjit, S. (2016) Auditor-client Exchange competency and audit report efficiency: Evidence from CPAs in Thailand. *AUGBS E-Journal*, 9(2), 111-127.
- Marques, M. J. M. (2008). *A manipulação de Resultados Induzida pelo Planeamento Fiscal: O caso das Pequenas e Médias Empresas Portuguesas* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Minho.
- Marques, P. J. D. A. P. (2018). *A manipulação dos resultados contabilísticos: Estudo de caso nas unidades hospitalares do SNS* (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico de Beja.
- Mayoral, J. A. M., & Segura, A. S. (2007). Un estudio empírico de los honorarios del auditor. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 10 (32), 81-109.
- Mckee, T. (2005). *Earnings management: an executive perspective*. Cengage Learning.
- McKinley, S., Pany, K., & Reckers, P.M.J. (1985). An examination of the influence of CPA firm type, size, and MAS provision on loan officer decisions and perceptions. *Journal of Accounting Research*, 23 (2), 887-896. doi: 10.2307/2490846
- McNichols, M., & Wilson, P. (1988). Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, 26, 1-31

- McNichols, M. (2000). Research Design Issues in Earnings Management Studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 313-345. doi:10.2307/2491176
- Mendes, C. A., & Rodrigues, L. L. (2007). Determinantes da manipulação contabilística. *Tékhné-Revista de Estudos Politécnicos*, 4 (7), 189-210
- Monteiro, C. S. C. (2017). *Manipulação dos Resultados nas PME's Portuguesas. O Caso das Empresas em Insolvência Financeira*. (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico de Viseu – Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Viseu.
- Moreira, J., (2006). Manipulação para Evitar Perdas: o Impacto do Conservantismo. *Jornal de Contabilidade e Gestão*, 3, 33-63
- Moreira, J., (2008). A Manipulação dos Resultados das Empresas: Um Contributo para o Estudo do Caso Português. *Jornal de Contabilidade*, 373, 112-120
- Moreira, J., & Pope, P. (2007). Earnings Management to Avoid Losses: a Cost of Debt Explanation. Disponível em: <http://www.fep.up.pt/investigacao/cete/papers/dp0704.pdf>;
- Nam, S., & Ronen, J. (2012). The impact of nonaudit services on capital markets. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 27, 32-60. doi: 10.1177/0148558X11409143
- Nelson, M. W., Elliot, J. A., & Tarpley, R. L (2002). Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions. *The Accounting Review*, 77, 175-202. doi:10.2308/ACCR.2002.77.S-1.175
- Neto, L. M. M. (2015). *Manipulação de Resultados Via Imparidades em Dívidas de Clientes: Uma Análise para o Setor da Construção no Período 2011-2013* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Porto.
- Nicolaescu, E. (2013). Developments in corporate governance and regulatory interest in protecting audit quality. *Economics, Management & Financial Markets*, 8 (2): 198-203
- Oliveira, M. M (2008). *Manipulação dos Resultados por empresas em dificuldades financeiras: Estudo para um caso português* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Porto.
- Oliveira, S. M. D. S. (2015). *Relação entre qualidade da auditoria e manipulação de resultados* (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico 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
- Özcan, A. (2016). Determining Factors Affecting Audit Opinion: Evidence from Turkey. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(2), 45. doi: 10.5296/ijaf.v6i2.9775
- Pacheco, F. J. R. (2017). *Qualidade da informação: a qualidade de auditoria no contexto português* (Dissertação de Mestrado). Universidade Católica Portuguesa.

- Parkash, M., & Venable, C. (1993), Audit incentives for Auditor Independence: The case of non Audit. *The Accounting Review*. 68(1), 113-133
- Patten, D. M., & Trompeter, G. (2003). Corporate responses to political costs: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 83-94.
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. MacGraw-Hill.
- Pereira, A. (2015). Qualidade da auditoria: estudo empírico nas sociedades não financeiras portuguesas auditadas no período 2005-2011. *Revista da UIIPS*, 3(1), 76-104.
- Phillips, J., Pincus, M., & Rego, S. (2003). Earnings Management: New Evidence Based on Deferred Tax Expense. *The Accounting Review*, 78 (2), 491-521. doi: 10.2139/ssrn.276997
- Piot, C., & Janin, R. (2005). Audit Quality and Earnings Management in France. doi: 10.2139/ssrn.830484
- Piot, C., & Janin, R. (2007). External auditors, audit committees and earnings management in France. *European Accounting Review*, 16(2), 429-454. doi: 10.1080/09638180701391030
- Richard, C., & Reix, R. (2002). Contribution à l'Analyse de la Qualité du Processus d'Audit : Le Rôle de la Relation Entre le Directeur Financier et le Commissaire aux Comptes. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 8(1), 151-174. doi: 10.3917/cca.081.0151
- Rodrigues, E. L. (2015). *A auditoria financeira e a manipulação de resultados em contexto de SNC: o caso português* (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico de Viana do Castelo.
- Rosário, E. D. (2010). *Relação entre auditores independentes e auditados: um estudo de caso em uma entidade fechada de previdência complementar*. (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade Federal de Santa Catarina.
- Rosner, R. L. (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 361-408. doi:10.1506/8EVN-9KRB-3AE4-EE81
- Rua, R. P. R. (2012). *Perdas por Imparidade em Dívidas a Receber e Características Empresariais: uma análise para o caso Português* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Porto.
- Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N., Fuentes-Barberá, C., & García-Benau, M. A. (2004). Audit Quality and the Going-concern Decision-making Process: Spanish Evidence. *The European Accounting Review*, 13(4), 597-620. doi: 10.1080/0963818042000216820

- Ryan, S., Herz, R., Iannaconi, T., Maines, L., Palepu, K., Schrand, C., Skinner, D., & Vincent, L. (2001). SEC Auditor Independence Requirements. *Accounting Horizons*, 15 (4), 373-386
- Sá, S. M. C. (2014). *Auditoria e Manipulação dos Resultados através das Imparidades em Dívidas a Receber de Clientes: Um Estudo para o Caso Português* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Porto.
- Salehi, M., Mansoury, A., & Azary, Z. (2009) Audit Independence and expectation gap: empirical evidence from Iran. *International Journal of Economics and Finance*. 1(1), 165-174. doi: 10.5539/ijef.v1n1p165
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3, 91-102
- Scott, W.R., (2003). *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall. doi: 10.12691/jfa-3-3-3
- Scholes, M., Wilson, G. P., & Wolfson, M. (1990), Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks. *Review of Financial Studies*, 3 (4), 625-650. doi: 10.1093/rfs/3.4.625
- Segura, A. S. (2001). El Informe de Auditora y su Relación con las Características Corporativas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 30(108), 349-391. doi:10.1080/02102412.2001.10779420
- Silva, A. R. F. (2018). *Relatório de Estágio em Auditoria Financeira* (Relatório de Estágio). Instituto Politécnico de Coimbra.
- Simunic, D. A. (1980). The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 18 (1), 161-190. doi:10.2307/2490397
- Simunic, D. (1984). Auditing, consulting, and auditor independence. *Journal of Accounting Research*, 22 (1), 679-702. doi: 10.2307/2490671
- Sikka, P. (2009). Financial crisis and the silence of the auditors. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6-7), 868-873. doi:10.1016/j.aos.2009.01.004
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in *accruals* and cash flows about future earnings? *Accounting Review*, 71 (3), 289-315.
- Soares, N. (2003). *Evidence on Earnings Management of Portuguese M&A target firms* (Dissertação de Mestrado). Universidade do Porto.
- Sousa, C. C. (2017). *Relatório de auditoria fatores que condicionam a mudança de auditor* (Dissertação de Mestrado). Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.
- Sousa, A. S. N. (2017). *Serão os impostos um incentivo à manipulação dos resultados? Estudo das empresas ibéricas* (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico de Coimbra.

- Sousa, A. S. N., Góis, C. M. G., & Viseu, C. M. P. (2017). *A relação dos impostos com as necessidades de financiamento na manipulação de resultados*. Disponível em: https://www.occ.pt/dtrab/trabalhos/xviicica/finais_site/313.pdf
- Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308
- Taborda, D. (2006). *Auditoria: revisão legal das contas e outras funções do revisor oficial de contas*. Edições Sílabo.
- Tendeloo, B. Van, & Vanstraelen, A. (2005). Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), 155–180. doi: 10.1080/0963818042000338988
- Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(1), 63-99. doi: 10.1016/S0304-405X(98)00032-4
- Tondeur, H. (2003). *Les Déterminants de la Qualité des Missions de Commissariat aux Comptes* (Working Paper). Université Lille.
- Viana, L. (2009). *Manipulação de resultados contabilísticos*. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/242668215>
- Vila, A. R. B. C. (2012). *A manipulação de Resultados: Uma Revisão de Literatura* (Dissertação de Mestrado). Universidade da Beira Interior.
- Watkins, A. L., Hillison, W., & Morecroft, S. E. (2004). Audit Quality: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature*, 23, 153 –193. doi: 10.12691/jfa-2-4-3
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53 (1), 112-134
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1983). Agency problems, auditing and the theory of the firm: some evidence. *Journal of Law & Economics*, 26 (3), 613-634. doi: 10.1086/467051
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective, *The Accounting Review*, 65, 131-156.
- Yasan, A. (2013). Big Four Auditors' Audit Quality and Earnings Management: Evidence from Turkish Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, 4(17).

ANEXOS

LISTA DE ANEXOS

Anexo 1 – Normas e recomendações.....	84
Anexo 2 – GAT nº1	85
Anexo 3 – Teste de <i>Hausman</i> para o modelo 7.	86
Anexo 4 – Teste de <i>Hausman</i> para o modelo 8.	87
Anexo 5 – Teste de <i>Hausman</i> para o modelo 8 com <i>accruals</i> positivos.	88
Anexo 6 – Teste de <i>Hausman</i> para o modelo 8 com <i>accruals</i> negativos.....	89

Anexo 1 – Normas e recomendações.

OROC
Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (EOROC)
Código de Ética da Ordem dos Revisores Oficiais (CEOROC)
Guias de Aplicação Técnica (GAT)
Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria (RJSA)
IFAC
<i>International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB):</i> <ul style="list-style-type: none">• <i>International Standards on Auditing (ISA)</i>• <i>International Standards on Assurance Engagements (ISAE)</i>• <i>International Standards on Review Engagement (ISRE)</i>• <i>International Standards on Related Services (ISRS)</i>• <i>International Standards on Related Services (ISRS)</i>• <i>International Standards on Quality Control (ISQC)</i>• <i>International Auditing Practice Notes (IAPN)</i>
Contabilidade
International Financial Reporting Standards (IFRS)
Sistema de Normalização Contabilística (SNC)
Sistema de Normalização Contabilística para administrações públicas (SNC-AP)
Comissão de Normalização Contabilística (CNC)

Anexo 2 – GAT nº1

Entidades de Interesse Público (EIP)	Outras Entidades
<p>Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras</p> <ul style="list-style-type: none">• Opinião• Bases para a opinião• Incerteza material relacionada com a continuidade• Matérias relevantes de auditoria• Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras• Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras <p>Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares</p> <ul style="list-style-type: none">• Sobre o relatório de gestão• Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014	<p>Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras</p> <ul style="list-style-type: none">• Opinião• Bases para a opinião• Incerteza material relacionada com a continuidade• <i>Matérias relevantes de auditoria (opcional)</i>• Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras• Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras <p>Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares</p> <ul style="list-style-type: none">• Sobre o relatório de gestão

Fonte: GAT nº1

Anexo 3 – Teste de *Hausman* para o modelo 7.

Hausman fix ran			
	(b) fix	(B) ran	(b-B) Difference
$VN_{i,t}$	0,152	0,539	-0,387
$CLIENTES_{i,t}$	0,417	0,045	0,372

b = consistent under H_0 and H_a
B= inconsistent under H_a , efficient under H_0
 H_0 : difference in coefficients not systematic
P-value = 0,000

Anexo 4 – Teste de *Hausman* para o modelo 8.

Hausman fix ran			
	(b) fix	(B) ran	(b-B) Difference
$PIDRCD_{i,t}$	0,009	-0,031	0,039
$REND_{i,t}$	-0,0487	-0,144	-0,343
$CRESC_{i,t}$	0,061	0,086	-0,025
$END_{i,t}$	-0,231	0,103	-0,334

b = consistent under H_0 and H_a
 B= inconsistent under H_a , efficient under H_0
 H_0 : difference in coefficients not systematic
 P-value = 0,000

Anexo 5 – Teste de *Hausman* para o modelo 8 com *accruals* positivos.

	Hausman fix ran		
	(b) fix	(B) ran	(b-B) Difference
<i>PIDRCD_Pos_{i,t}</i>	-0,065	-0,147	0,082
<i>REND_{i,t}</i>	-0,557	-0,163	-0,394
<i>CRESC_{i,t}</i>	0,045	0,100	-0,055
<i>END_{i,t}</i>	-0,719	0,070	-0,790

b = consistent under H₀ and H_a
B= inconsistent under H_a, efficient under H₀
H₀: difference in coefficients not systematic
P-value = 0,0411

Anexo 6 – Teste de *Hausman* para o modelo 8 com *accruals* negativos.

	Hausman fix ran		
	(b) fix	(B) ran	(b-B) Difference
<i>PIDRCD_Neg_{i,t}</i>	0,011	-0,056	0,067
<i>REND_{i,t}</i>	-0,415	-0,105	-0,310
<i>CRESC_{i,t}</i>	0,053	0,067	-0,141
<i>END_{i,t}</i>	-0,343	0,126	-0,469

b = consistent under H₀ and H_a
 B= inconsistent under H_a, efficient under H₀
 H₀: difference in coefficients not systematic
 P-value = 0,156

UNIVERSIDADE DOS AÇORES
Faculdade de Economia e Gestão

Rua da Mãe de Deus
9500-321 Ponta Delgada
Açores, Portugal