



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR

Ciências Sociais e Humanas

**Mecanismos de Controlo da Manipulação de
Resultados das sociedades não financeiras
Portuguesas:
Auditoria Financeira e Governo das Sociedades**

Agostinho Aires Pereira

Tese para a obtenção do Grau de Doutor em Gestão

(3º ciclo de estudos)

Orientador: Professora Doutora Maria do Céu Gaspar Alves

Covilhã, Maio de 2014

Dedicatória

Dedico este trabalho à minha esposa e aos meus filhos, que aceitaram o desafio de me acompanharem neste projeto pessoal.

Agradecimentos

À minha orientadora Professora Doutora Maria do Céu Gaspar Alves, pelo seu sábio conhecimento e experiência, pela atenção, amabilidade e disponibilidade com que sempre pude contar.

Aos Professores Doutores Lúcia Lima Rodrigues e José António Moreira pelas sugestões e críticas à presente Tese.

A todos aqueles que se mostraram disponíveis para discutirem ou transmitirem conhecimentos, pelo contributo dos seus comentários.

Resumo

A presente investigação tem como objetivo geral fornecer uma melhor compreensão dos atuais mecanismos de controlo sobre as práticas de manipulação de resultados, para as sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon no período 2005-2011, bem como averiguar os efeitos da qualidade da auditoria, conselho de administração e do órgão de fiscalização.

Com a primeira etapa da investigação pretende-se averiguar se após a adoção obrigatória das IAS/IFRS as sociedades não financeiras manipulam os resultados contabilísticos, mensurados através dos accruals discricionários. A metodologia de investigação utilizada assenta no modelo econométrico de Dechow *et al.* (2003). Executada uma análise de regressão linear univariada, os resultados empíricos permitem concluir que as sociedades não financeiras no período 2005-2011 apresentam indícios de manipulação de resultados.

Na segunda etapa da investigação analisa-se a relação entre a auditoria e as práticas de manipulação de resultados. A metodologia baseia-se também num modelo econométrico, de Butler *et al.* (2004) e Bartov *et al.* (2001) sendo o mesmo reformulado, de modo a integrar a qualidade da auditoria. Realizada uma análise de regressão logística univariada, os resultados empíricos permitem concluir pela existência de uma associação estatisticamente significativa entre os accruals discricionários e a opinião de auditoria. Concluímos que quanto maior for a independência e competência do auditor maior será a qualidade da auditoria.

Na terceira etapa da investigação estuda-se a relação entre o governo da sociedade e as práticas de manipulação de resultados. Nesta etapa a metodologia tem por base um modelo econométrico, de Klein (2002) sendo o mesmo reformulado, passando a integrar a qualidade da administração e fiscalização da sociedade. Efetuada uma análise de regressão linear univariada, os resultados empíricos evidenciam a existência de uma associação estatisticamente significativa entre os accruals discricionários e as características do conselho de administração. Concluímos que quanto maior for a independência e competência dos diretores externos maior será a qualidade do conselho de administração. As duas últimas etapas permitem-nos concluir que a existência de auditores e diretores externos reduz as práticas de manipulação de resultados.

Esta investigação apresenta três contributos: o primeiro ao evidenciar que após a adoção das IAS/IFRS num país da Europa Continental continua a existir manipulação de resultados. O segundo ao adicionar aos modelos identificados na revisão da literatura a componente da qualidade da auditoria, do conselho de administração e fiscalização da sociedade. O terceiro contributo refere-se à melhor compreensão para a comunidade académica dos efeitos dos mecanismos de controlo sobre a manipulação de resultados nas sociedades não financeiras portuguesas cotadas na Euronext.

Palavras-chave: Manipulação de Resultados, Accruals Discricionários, Auditoria Financeira, Relatório de Auditoria, Qualidade da Auditoria, Governo das Sociedades, Conselho de Administração, Comité de Auditoria.

Abstract

This research aims to provide a general understanding of existing mechanisms for control over the practices of earnings management, for non-financial companies listed on Euronext Lisbon during the period 2005-2011, as well as investigate the effects of audit quality, board of directors and the board of supervision.

With the first stage of the investigation is intended to ascertain whether after the mandatory adoption of IAS/IFRS non-financial companies manipulate accounting results, measured by discretionary accruals. The research methodology used is based on the econometric model of Dechow *et al.* (2003). Performed an analysis of univariate linear regression, the empirical results support the conclusion that non-financial corporations in the period of 2005-2011 show evidence of earnings management.

In the second stage of the research is examined the relationship between audit and practices earnings management. The methodology is also based on an econometric model of Butler *et al.* (2004) and Bartov *et al.* (2001) being the same reformulated to incorporate audit quality. Conducted a univariate logistic regression analysis, the empirical results show the existence of a statistically significant association between discretionary accruals and audit opinion. We conclude that the greater the independence and competence of the auditor higher the audit quality.

In the third stage of the research is studied the relationship between corporate governance practices and earnings management. At this stage the methodology is based on an econometric model of Klein (2002) and the same overhauled, starting to integrate the quality of administration and supervision of the company. Performed an analysis of univariate linear regression, the empirical results demonstrate the existence of a statistically significant association between discretionary accruals and the characteristics of the board. We conclude that the greater the independence and competence of outside directors the higher the quality of the board. The last two steps allow us to conclude that the existence of outside directors and auditors reduces practices earnings management.

This research has three contributions: the first to show that after the adoption of IAS/IFRS in a country of continental Europe continues to be earnings management. The second to add to the models identified in the literature review component of the quality audit, the board of directors and audit of the company. The third contribution concerns the better understanding for the academic community of the effects of control mechanisms on earnings management in Portuguese non-financial companies listed on Euronext.

Keywords: Earnings Management, Discretionary Accruals, Financial Auditing, Audit Reports, Audit Quality, Corporate Governance, Board of Director, Audit Committee.

Índice

Lista de Figuras.....	viii
Lista de Gráficos	viii
Lista de Quadros	ix
Lista de Acrónimos.....	xi
1. Introdução	1
1.1 Tema e problema	1
1.2 Objetivos da investigação	4
1.3 Questões de investigação.....	4
1.4 Justificação para o estudo do tema	5
1.5 Posicionamento ontológico e epistemológico	8
1.6 Estrutura da tese.....	8
2 Teoria da Agência	10
3. A Manipulação de Resultados	13
3.1 Conceito e objetivos.....	13
3.2 Métodos utilizados para a manipulação de resultados	15
3.2.1 Decisões financeiras.....	15
3.2.2 Decisões reais	16
3.3 Mecanismos de controlo das práticas de manipulação de resultados.....	18
3.4 Detecção e mensuração da manipulação de resultados	22
4 Auditoria Financeira	26
4.1 Conceito e objetivo.....	26
4.2 Etapas da auditoria financeira.....	27
4.2.1 Planeamento da auditoria.....	28
4.2.2 Execução da auditoria	30
4.2.3 Elaboração da certificação legal de contas/relatório de auditoria.....	33
4.3 Qualidade da auditoria	40
4.3.1 Competência técnica do auditor	41
4.3.2 Independência do auditor	42
4.3.2.1 Rotação do auditor.....	46
4.3.2.2 Serviços de não-auditoria.....	48
4.4 Papel da auditoria na detecção das distorções contabilísticas.....	49
5 Governo das Sociedades	53
5.1 Conceitos e objetivos	54
5.2 Modelos de governo das sociedades	54
5.2.1 Modelo continental	55
5.2.2 Modelo anglo-saxónico.....	57
5.3 Conselho de administração.....	59
5.3.1 Composição do conselho de administração	59
5.3.2 Administradores não-executivos	60
5.3.3 Experiência profissional	62
5.3.4 Presidente do conselho de administração/presidente da comissão executiva	63

5.4 Comité de auditoria	64
5.4.1 Independência dos membros do comité de auditoria	66
5.4.2 Competência técnica dos membros do comité de auditoria	66
5.4.3 Experiência dos membros do comité de auditoria.....	67
5.5 Auditoria interna	67
5.6 Auditoria externa	68
6 Metodologia de Investigação	69
6.1 Hipóteses de investigação	69
6.2 Enquadramento geral.....	75
6.3 Desenho da investigação.....	79
6.3.1 Objeto de estudo	79
6.3.1.1 Contexto português das empresas não financeiras cotadas na Euronext Lisbon.....	79
6.3.1.2 Justificativa da escolha das empresas não financeiras cotadas	90
6.3.2 Esquema geral da investigação.....	91
6.4 População e seleção da amostra	92
6.5 Técnicas de recolha e análise de dados.....	93
6.5.1 Modelo de análise 1 adaptado.....	93
6.5.2 Modelo de análise 2 adaptado.....	95
6.5.3 Modelo de análise 3 adaptado.....	97
6.5.4 Análise documental	99
7 Resultados Empíricos e Discussão.....	101
7.1 Resultados do modelo de análise 1 adaptado.....	101
7.1.1 Modelo de análise	101
7.2 Resultados do modelo de análise 2 adaptado.....	104
7.2.1 Modelo de análise	104
7.2.2 Análise da auditoria.....	107
7.2.3 Teste das hipóteses	115
7.3 Resultados do modelo de análise 3 adaptado.....	118
7.3.1 Modelo de análise	118
7.3.2 Análise do governo das sociedades.....	121
7.3.3 Teste das hipóteses	133
8. Conclusões	138
8.1 Resumo das principais conclusões.....	138
8.2 Contributos da investigação.....	140
8.3 Limitações da tese	141
8.4 Sugestões para futuras investigações.....	141
Bibliografia	142
Anexos.....	160
Anexo I - Sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon.....	160

Lista de Figuras

Figura 1: Principais objetivos da manipulação de resultados	14
Figura 2: Fases do processo de investigação em contabilidade	75

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Composição das empresas de auditoria.....	108
Gráfico 2: Tipo de opinião do relatório de auditoria	109
Gráfico 3: Opiniões modificadas do relatório de auditoria	110
Gráfico 4: Experiência do auditor.....	112
Gráfico 5: Rotação do auditor/Sociedade de Revisores Oficiais de Contas	113
Gráfico 6: Serviços de não-auditoria prestados pelo auditor	114
Gráfico 7: Tipo de serviços de não-auditoria prestados pelo auditor	114
Gráfico 8: Composição do conselho de administração	122
Gráfico 9: Proporção dos diretores externos	123
Gráfico 10: Formação académica dos diretores externos	124
Gráfico 11: Licenciaturas dos diretores externos	124
Gráfico 12: Experiência profissional dos diretores externos	126
Gráfico 13: Experiência profissional dos diretores externos por área.....	126
Gráfico 14: Composição do órgão de fiscalização.....	127
Gráfico 15: Formação académica dos membros externos do órgão de fiscalização	129
Gráfico 16: Licenciaturas dos membros externos do órgão de fiscalização	130
Gráfico 17: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização	131
Gráfico 18: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização por área	132
Gráfico 19: Trajeto gráfico dos modelos	136

Lista de Quadros

Quadro 1: Instrumentos de manipulação dos resultados.....	15
Quadro 2: As asserções em auditoria:.....	32
Quadro 3: População final.....	92
Quadro 4: Resultados da aplicação do modelo 1 para os anos de 2005 a 2011 (Regressão linear univariada)	101
Quadro 5: Resultados da aplicação do modelo 2 para os anos de 2005 a 2011 (Regressão logística binária)	105
Quadro 6: Composição das empresas de auditoria.....	108
Quadro 7: Tipo de opinião do relatório de auditoria	109
Quadro 8: Opiniões modificadas do relatório de auditoria	110
Quadro 9: Opiniões modificadas por empresa	111
Quadro 10: Experiência do auditor	112
Quadro 11: Rotação do auditor/Sociedade de Revisores Oficiais de Contas	112
Quadro 12: Serviços de não-auditoria prestados pelo auditor	113
Quadro 13: Tipo de serviços de não-auditoria prestados pelo auditor	114
Quadro 14: Comparação dos accruals discricionários em função da opinião do auditor	115
Quadro 15: Correlação da rendibilidade com os accruals discricionários.....	116
Quadro 16: Correlação do endividamento com os accruals discricionários.....	116
Quadro 17: Correlação da competência técnica do auditor com os accruals discricionários ..	117
Quadro 18: Comparação dos accruals discricionários em função da independência dos auditores externos.....	117
Quadro 19: Resultados da aplicação do modelo 3 para os anos de 2005 a 2011 (Regressão linear univariada)	119
Quadro 20: Composição do conselho de administração.....	121
Quadro 21: Proporção dos diretores externos	122
Quadro 22: Formação académica de nível superior dos diretores externos.....	123
Quadro 23: Licenciaturas dos diretores externos	124
Quadro 24: Experiência profissional dos diretores externos	125
Quadro 25: Experiência profissional dos diretores externos por área	126
Quadro 26: Composição do órgão de fiscalização.....	127
Quadro 27: Constituição do órgão de fiscalização por membros externos	128
Quadro 28: Proporção de membros externos no órgão de fiscalização	128
Quadro 29: Formação académica de nível superior dos membros externos do órgão de fiscalização	129
Quadro 30: Licenciaturas dos membros externos do órgão de fiscalização	129
Quadro 31: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização	131
Quadro 32: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização por área	132
Quadro 33: Correlação da proporção de diretores externos no conselho de administração com os accruals discricionários.....	133
Quadro 34: Comparação dos accruals discricionários em função da formação académica dos diretores não-executivos	133

Quadro 35: Comparação dos accruals discricionários em função da experiência profissional dos diretores não-executivos	134
Quadro 36: Comparação dos accruals discricionários em função da separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo	134
Quadro 37: Comparação dos accruals discricionários em função da existência, ou não, de auditoria interna	135
Quadro 38: Sumário das questões de investigação e dos resultados das hipóteses	136

Lista de Acrónimos

ACFE - Audit Committe Financial Expert
Big4, 5, 6 e 8 - Multinacionais de auditoria
CEO - Chief executive officer
CMVM - Comissão de Mercados e Valores Mobiliários
CNC - Comissão de Normalização Contabilística
CNSA - Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria
CRC - Comité de Regulamentação Contabilística
CSC - Código das Sociedades Comerciais
CVM - Código dos Valores Mobiliários
DL - Decreto-lei
DR - Diretrizes contabilísticas
DRA - Diretriz de Revisão/Auditoria
EIP - Entidade de Interesse Público
EOROC - Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
EP - Empresa Pública
EPE- Empresa Pública Empresarial
EUA - Estados Unidos da América
FEE - Fédération des Experts Comptables Européens
GAAP - Generally Accepted Accounting Principles
IAS - International Accounting Standard
IASB - International Accounting Standards Board
IFAC - International Federation of Accountants
IFRIC - International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS - International Financial Reporting Standard
IOSCO - International Organization of Securities Commissions
ISA - International Standard on Auditing
NIC - Normas Internacionais de Contabilidade
NIRF - Norma Internacional de Relato Financeiro
OCDE - Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico
OPA - Oferta Pública de Aquisição
PCAOB - Public Company Accounting Oversight Board
PCGA - Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites
POC - Plano Oficial de Contabilidade
RC - Risco de controlo
RI - Risco inerente
ROC - Revisor Oficial de Contas
SEC - Securities Exchange Commission
SIC - Standing Interpretations Committee
SNC - Sistema de Normalização Contabilística
SROC - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
TOC - Técnico Oficial de Contas
UE - União Europeia

1. Introdução

Neste primeiro capítulo, com o intuito de contextualizar a investigação, apresenta-se o tema e o problema de pesquisa. Na sequência, são apresentados os objetivos que norteiam a pesquisa. Faz-se depois uma breve discussão do posicionamento ontológico e epistemológico assumido pelo autor desta investigação, e, finalmente descreve-se a forma como o trabalho está estruturado.

1.1 Tema e problema

Com a ocorrência de consecutivos escândalos contabilísticos no princípio do século XXI nos Estados Unidos (Enron, Xerox, WorldCom e a Adelphia) e na Europa (Parmalat e Ahold), tomou-se conhecimento que a informação divulgada pelas empresas poderia não representar a sua verdadeira realidade, adulterando a confiança dos investidores na informação divulgada pelas empresas e, por consequência, nos mercados financeiros (Jain e Rezaee, 2006).

De acordo com vários autores os escândalos americanos que abalaram Wall Street no início do século XXI, resultado de práticas contabilísticas, umas vezes fraudulentas e outras simplesmente incorretas, apenas realizáveis pela cumplicidade de vários intervenientes no mercado, vieram divulgar que os instrumentos de fiscalização e controlo dos gestores não são totalmente eficazes (Jensen, 2005 e Jain e Rezaee, 2006).

O papel do auditor e as práticas de auditoria sofreram, no início do século XXI um rude golpe ao nível da sua credibilidade, em face dos escândalos financeiros globalmente publicitados. Segundo Zeff (2003) e Arnold e de-Lange (2004) a falência duma contabilidade baseada em regras e a deterioração da independência e do profissionalismo dos auditores, provocaram conflitos profundos entre banca, analistas, investidores e executivos.

Estes acontecimentos desencadearam uma preocupação e necessidade dos governos e organismos reguladores (públicos e profissionais) em criar ou rever os mecanismos de controlo (*enforcement*) da transparência da informação divulgada pelas empresas (Calvo e Alberto, 2009). As medidas (leis, documentos e iniciativas) levadas a cabo pela União Europeia (UE) (países) e os Estados Unidos da América (EUA) afetam principalmente os três eixos dum sistema de controlo: governo das sociedades, auditoria externa e o controlo institucional (Calvo e Alberto, 2009).

As autoridades Norte-Americanas estabeleceram novas regras de *Corporate governance* (Lei Sarbanes-Oxley¹, de 30 de Julho de 2002), designadamente fixando novas regras para garantir a qualidade das auditorias.

¹Este documento impõe um conjunto de procedimentos no sentido de aumentar a responsabilidade empresarial, melhorar a informação financeira e combater a fraude empresarial e contabilística. Com este documento a *Securities*

A Securities Exchange Commission (SEC), desde Março de 2003, obriga as empresas cotadas a ter um elemento com conhecimentos contabilísticos/financeiros (Audit Committe Financial Expert- ACFE), bem como a que o seu nome seja divulgado ao mercado.

A União Europeia tem mostrado elevada preocupação quanto à harmonização e qualidade da informação financeira e ao papel da auditoria, tendo publicado o Regulamento n.º 1606/2002, que tornou obrigatória a aplicação das normas internacionais de contabilidade do IASB (International Financial Reporting Standards -IFRS²), para as empresas com valores admitidos a cotação, desde 1 de Janeiro de 2005.

Como impacto imediato da aplicação do Regulamento n.º 1606/2002, e no âmbito da intervenção específica da Auditoria/Revisão Legal de Contas, o Revisor Oficial de Contas (ROC) tem de emitir opinião sobre as contas e de se pronunciar sobre se essas contas estão preparadas ou não de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC). Logo, os auditores/revisores serão os primeiros e principais agentes do mecanismo de controlo da aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade pelas empresas, o denominado *enforcement*³, dando resposta a umas das grandes preocupações do legislador comunitário (Reis, 2003).

Contudo, Costa (1993, 2000) considera que a responsabilidade principal pela preparação e apresentação das demonstrações financeiras das empresas cabe às administrações. A auditoria financeira surge como forma de dar credibilidade à informação financeira das demonstrações financeiras.

A correta utilização e implementação das NIC dependem não só do *endorsement*⁴ por parte de organismos reguladores, quer de âmbito internacional, quer de âmbito nacional, como também dos adequados mecanismos de *enforcement*.

Segundo Haller (2002) as NIC só poderão cumprir o seu objetivo: garantir ou potenciar a fiabilidade e comparabilidade da informação contabilística, se estas forem corretamente aplicadas e interpretadas por quem contribui para a elaboração e preparação das demonstrações financeiras. Para o cumprimento desse objetivo é necessário implementar sistemas comuns de “*enforcement*” de modo a garantir uma implementação correta, equitativa e integral.

and Exchange Commission (SEC) assumiu ainda, pela primeira vez, a possibilidade do normativo norte-americano abandonar a abordagem “baseada em regras” para assumir uma abordagem “baseada em princípios”.

²A adoção deste padrão de reporte visa alcançar um duplo objetivo: permitir a comparabilidade da informação das empresas cotadas nos vários países e garantir uma maior fiabilidade da informação prestada ao mercado e incremento da transparência.

³ O *Enforcement* é entendido como um processo de fiscalização das normas mas representa também uma garantia, efetiva, de que as normas são correta e coerentemente aplicadas (Freire, 2003).

⁴ O mesmo que patrocínio ou reconhecimento. No âmbito da contabilidade internacional o *endorsement* traduz-se na aceitação de determinadas normas contabilísticas como referência na preparação de demonstrações financeiras.

São exemplos do *endorsement* das NIC/NIRF a adoção pela IOSCO das NIC/NIRF pelas empresas cotadas e a aceitação pela Comissão Europeia das NIC/NIRF na preparação das demonstrações financeiras consolidadas de empresas cotadas em bolsa a partir de 2005 (Roberto, 2000).

A União Europeia aprovou a Diretiva (2006/43/CE) com o objetivo de regular a atividade de auditoria através do controlo de qualidade do serviço que as sociedades de revisores oficiais de contas prestam e estabeleceu regimes sancionatórios aos profissionais desta atividade, sendo de destacar a criação dum sistema de supervisão pública dos auditores, sendo que este organismo é gerido por uma maioria de não profissionais de auditoria. A União Europeia pretende, desta forma, garantir a independência dos auditores.

Até porque e como alegam Carassus e Gardes (2005) a independência do auditor externo permite-lhe desempenhar um importante papel no seio do governo da sociedade, quer no processo de prestação de contas, quer na redução das assimetrias de informação.

Foram essas assimetrias de informação entre a gestão e os proprietários e os conflitos de interesses com origem na separação entre a propriedade e o controlo dos meios que conduziram à consciencialização da necessidade de regulamentação do governo das sociedades.

As autoridades Norte-Americanas e Europeias vieram introduzir novas medidas de *corporate governance* dando uma ênfase significativa à importância de administradores não-executivos, à composição dos comités de auditoria e à relação entre as empresas e os seus auditores.

Em Portugal a alteração do Código das Sociedades Comerciais (CSC), Decreto-Lei nº 76-A/2006, de 29 de Março, atualizou os modelos de governo de sociedades, tendo também a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) publicado vários Regulamentos sobre o governo das sociedades cotadas.

No domínio da manipulação de resultados a norma internacional de auditoria da International Federation of Accountants (IFAC) foi também objeto de atualização (International Standard on Auditing (ISA 240, 2004) - A Responsabilidade do Auditor ao Considerar a Fraude e o Erro na Auditoria de Demonstrações Financeiras), exige aos auditores procedimentos para identificar os riscos de distorção material na informação financeira devidos a fraude.

A literatura refere duas teorias explicativas da manipulação de resultados - teoria da agência e teoria da sinalização, tendo em consideração os objetivos da investigação utilizamos a teoria da agência.

Portanto, esta investigação pretende responder ao seguinte problema de investigação:

Tendo por base a teoria da agência, estão os mecanismos de controlo - auditoria financeira e o governo das sociedades, mecanismos de deteção de erros e manipulação - associados às práticas de manipulação de resultados das sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon?

1.2 Objetivos da investigação

Tomando por base os princípios da Teoria da Agência, o objetivo geral desta investigação é fornecer uma melhor compreensão dos atuais mecanismos de controlo e dos efeitos sobre as práticas de manipulação de resultados, para as sociedades não financeiras no período 2005-2011; efetuar uma revisão da literatura atualizada; bem como averiguar da qualidade da auditoria, do conselho de administração e do órgão de fiscalização e suas consequências na manipulação de resultados e, reformular e adaptar à realidade portuguesa três modelos econométricos relativos à investigação, identificados na revisão da literatura.

Como objetivos específicos, esta investigação pretendeu:

1. Verificar se após a adoção obrigatória das IAS/IFRS as sociedades não financeiras apresentam indícios de manipulação dos resultados contabilísticos, mensurados através dos accruals discricionários.
2. Analisar a relação entre a opinião do auditor e as práticas de manipulação de resultados.
3. Estudar a relação entre o conselho de administração e as práticas de manipulação de resultados.
4. Compreender a relação entre órgão de fiscalização e as práticas de manipulação de resultados.
5. Entender a relação entre a auditoria e as práticas de manipulação de resultados.

Além destes objetivos específicos colocam-se ainda outros três em torno da qualidade, nos termos seguintes:

6. Analisar a qualidade da auditoria - se a auditoria é eficaz na deteção (competência) das práticas de manipulação de resultados e se as comunica nos relatórios de auditoria (independência) - e compreensão das opiniões de auditoria.
7. Investigar a qualidade da administração - independência dos diretores externos e competência técnica (formação académica e experiência profissional) dos diretores externos - e compreensão das características do conselho de administração.
8. Averiguar a qualidade da fiscalização da sociedade - independência dos membros externos e competência técnica (formação académica e experiência profissional) dos membros externos - e compreensão das características (qualificações e experiência) do órgão de fiscalização.

1.3 Questões de investigação

A manipulação dos resultados contabilísticos pode ser permitida pela flexibilidade das normas contabilísticas possibilitando a adoção de políticas contabilísticas que permitam aos gestores

antecipar ou diferir os resultados, no sentido desejado, não violando as normas contabilísticas e nestes casos os auditores nada referirem no relatório de auditoria.

A presente investigação pretende analisar os fatores que limitam a capacidade dos executivos no desenvolvimento de práticas de manipulação. Fatores esses, relacionados com o governo das sociedades (corporate governance) e o controlo exercido pelos auditores.

Com base nas considerações acima referidas, definem-se as seguintes questões de investigação:

1. As sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon apresentam indícios de práticas de manipulação dos resultados contabilísticos?
2. Existe associação entre a opinião dos auditores, expressa no relatório de revisão/auditoria e as práticas de manipulação de resultados?
3. Existe associação entre as características do conselho de administração e as práticas de manipulação de resultados?
4. Existe associação entre as características do órgão de fiscalização e as práticas de manipulação de resultados?
5. Existe associação entre a auditoria e as práticas de manipulação de resultados?
6. Existe associação entre a qualidade da auditoria e as práticas de manipulação de resultados?
7. Existe associação entre a qualidade da administração e as práticas de manipulação de resultados?
8. Existe associação entre a qualidade da fiscalização e as práticas de manipulação de resultados?

1.4 Justificação para o estudo do tema

A problemática da manipulação do resultado contabilístico é uma questão que vem preocupando os investigadores desde há várias décadas, existindo atualmente várias linhas de investigação neste domínio, desenvolvidas sobretudo no contexto dos países anglo-saxónicos (Mendes e Rodrigues, 2006).

Embora o fenómeno da manipulação de resultados esteja amplamente discutido e difundido na literatura, no contexto da Europa continental verifica-se um menor desenvolvimento do tema quando comparado com os EUA, Canadá, Austrália e Reino Unido (Marques e Rodrigues, 2009).

No estudo de Marques e Rodrigues (2009) foi elaborada uma “revisão de literatura sobre esta temática” tendo concluído que têm surgido na última década alguns estudos que analisam os

incentivos à manipulação (que a literatura relaciona com as pressões do mercado de capitais, os planos de compensação dos gestores, a poupança fiscal e os custos políticos) no contexto dos países da Europa Continental (Baralexis, 2004; Coppens e Peek, 2005; Othman e Zeghal, 2006), que muito têm contribuído para o entendimento da natureza, fins e implicações da manipulação dos resultados. Em Portugal os estudos de Moreira (2006a,b), Mendes e Rodrigues (2006, 2007) e Mendes *et al.* (2012) analisam esta problemática, mas existe ainda um longo caminho a percorrer na investigação deste tema.

Porém o estudo desta temática tem permitido identificar alguns fatores que funcionam como mecanismos dissuasores destas práticas manipuladoras como sejam as estruturas de governo das sociedades, o controlo exercido pelos auditores externos e os sistemas legais de proteção dos investidores (Marques e Rodrigues, 2009). O estudo dos fatores que limitam a capacidade dos executivos no desenvolvimento de práticas de manipulação constitui uma linha de investigação com crescente interesse na literatura sobre a manipulação de resultados. Usualmente são referidos os estudos de Peasnell (2000a, 2005) e Klein (2002) realizados no Reino Unido e nos EUA sobre a relação entre o governo das sociedades e a manipulação de resultados; e os estudos de Becker *et al.* (1998), DeFond e Subramanyam (1998) e Osma *et al.* (2003) sobre a relação entre a manipulação de resultados e a auditoria.

A auditoria financeira e o governo das sociedades são dois dos principais mecanismos de *enforcement*⁵ (Comissão Europeia, 2000a; Reis, 2003; Calvo e Alberto, 2009).

A pertinência da análise dos mecanismos de “*enforcement*” estabelecidos para empresas cotadas aumenta perante a necessidade, que existe atualmente, de também definir mecanismos que garantam o cumprimento do novo Sistema de Normalização Contabilística, aplicável à generalidade das empresas a partir de 2010 (Guerreiro, 2008).

Não poderá existir uma verdadeira harmonização da informação financeira sem a efetiva aplicação dum corpo normativo único e de qualidade (NIC⁶) e suas correspondentes interpretações emitidas pelo Standing Interpretations Committee (SIC)/International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), estando também dependentes da existência de mecanismos que impulsionem a sua correta aplicação. O novo enfoque contabilístico das NIC com a sua orientação baseada mais em princípios do que em regras precisas, implica captar a substância económica das transações, pelo que os ditos mecanismos adquirem um maior protagonismo (Calvo e Alberto, 2009).

⁵ De acordo com a FEE (2001), os países europeus podem apresentar até seis níveis de *Enforcement*, destacamos:

1. Auto-enforcement na elaboração das demonstrações financeiras: é da responsabilidade da administração das empresas a elaboração e a apresentação das demonstrações financeiras e do Relatório de Gestão, de acordo com o n.º 1 do artigo 65.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC).
2. Auditoria legal das demonstrações financeiras: após elaboradas as demonstrações financeiras, estas devem ser fiscalizadas por um revisor oficial de contas.

⁶ International Accounting Standards (IAS)/International Financial Reporting Standards (IFRS).

Em alguns países como a Áustria, Bélgica, França, Alemanha e Itália foi permitido às empresas utilizarem as IFRS e/ou as US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) antes de 2005, o que motivou a realização de estudos (Tendeloo e Vanstraelen, 2005; Gassen e Sellhorn, 2006; Goncharov e Zimmermann, 2006 e Barth *et al.*, 2008) que analisam o impacto da adoção das IFRS nos níveis da manipulação de resultados.

A literatura não apresenta consenso quanto aos efeitos da adoção (voluntária) das IAS/IFRS, para uns autores ela provocou uma diminuição do nível de accruals discricionários (Barth, 2008), mas outros estudos revelam ou a ausência de alteração (Goncharov e Zimmermann, 2006) ou o incremento do nível de accruals discricionários (Tendeloo e Vanstraelen, 2005).

Segundo Fernandes (2007)⁷ “a literatura existente se baseia em exclusivo na adoção das IFRS em regime voluntário, não existindo estudos que mensurem o impacto da transição de regime no contexto de aplicação obrigatória das IFRS”.

Constatada a atualidade e a importância que são atribuídas aos mecanismos de controlo na dissuasão das práticas manipuladoras de resultados e dado que, a literatura expressa no estudo de Marques e Rodrigues (2009) identificar estudos realizados na Europa Continental, EUA, etc. referentes ao período pré-IFRS, e tratar-se de uma área cuja investigação no contexto nacional é praticamente inexistente - Viana (2005), Borralho (2007), Santos (2008) e Marques *et al.* (2011) - e serem também referentes ao período pré-IFRS.

Consideramos pertinente realizar uma investigação que permita analisar se existem e quais as naturezas das associações entre a manipulação dos resultados e os dois mecanismos de controlo - auditoria financeira e governo das sociedades - no âmbito de uma amostra de sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon para o período pós-IFRS (2005 - 2011) - período de adoção obrigatória das IAS/IFRS.

Após os escândalos contabilísticos americanos e europeus as demonstrações financeiras, enquanto instrumentos de divulgação aos stakeholders externos, perderam credibilidade. Segundo Chen *et al.* (2005) os escândalos contabilísticos e o colapso da empresa de auditoria Arthur Andersen colocaram em questão a qualidade da auditoria, mesmo entre as empresas multinacionais de auditoria, assumindo a qualidade da auditoria um enorme interesse de investigação.

A investigação neste tema ainda é muito reduzida quer a nível mundial (Krishnan, 2003; Chen *et al.*, 2005; Pott *et al.*, 2008; Almeida e Almeida, 2009; Almutairi *et al.*, 2009; Carson, 2009; etc.), quer nacional (Santos, 2009; Costa e Moreira, 2010), consideramos pertinente analisar a qualidade da auditoria no contexto português.

⁷ O estudo de Fernandes (2007) analisou o impacto (da entrada em vigor) das IFRS na gestão de resultados para a península ibérica, referentes aos períodos 2002-2004 (pré-IFRS) e 2005-2006 (pós-IFRS).

Tendo por base a revisão da literatura identificamos três modelos econométricos - Dechow *et al.* (2003), Bartov *et al.* (2001) e Butler *et al.* (2004), Klein (2002, 2006) e Aggarwal *et al.* (2009) - aos quais foram adicionadas algumas variáveis adaptando-os à realidade portuguesa.

1.5 Posicionamento ontológico e epistemológico

A definição da metodologia a adotar para este estudo, abordada no capítulo 6, deve ser precedida de uma abordagem sobre as questões ontológicas e epistemológicas relacionadas com a investigação contabilística em geral e, a auditoria e o governo das sociedades em particular.

De acordo com Easterby-Smith *et al.* (2008), a ontologia trata da forma como o investigador observa a realidade e a epistemologia trata do processo de construção do conhecimento científico.

Especificamente na investigação contabilística, a corrente objetivista acolhe no seu seio uma abordagem realista em termos ontológicos e positivista em termos epistemológicos.

Nesta investigação foi seguida a linha do realismo, que pressupõe que a realidade ou fenomenologia a investigar é concreta e objetiva, exterior ao investigador.

Quanto ao posicionamento epistemológico, ele deve ser coerente com a visão ontológica adotada. Neste caso, adotou-se a corrente epistemológica conhecida como positivista. Esta corrente, ligada ao posicionamento ontológico do realismo, assume que a realidade exterior determina o comportamento, ou seja, que a construção científica é exterior à realidade e que esse comportamento humano se pode explicar mediante a utilização de processos mecanicistas, uma vez que o investigador é exterior à realidade e, como tal, não carece de objetividade nas suas conclusões.

Investigações neste posicionamento são as mais tradicionais e dominam boa parte dos estudos científicos. Este tipo de investigação usa o empirismo para mensuração dos dados, que serão posteriormente verificados, tudo isto seguindo uma rigorosa metodologia (Easterby-Smith *et al.*, 2008). Evidencia-se a opção epistemológica do autor, ao constatar-se: (i) o afastamento do investigador em relação ao objeto de estudo (não envolvimento do investigador na investigação), (ii) o uso de metodologia rigorosa e detalhadamente explicada, (iii) a revisão teórica inicial para sustentar o estudo realizado, entre outros.

1.6 Estrutura da tese

Esta tese foi estruturada em oito capítulos, descritos a seguir.

No presente capítulo apresentou-se inicialmente o tema e o problema de investigação. A seguir foram apresentados os objetivos geral e específicos e as questões de investigação que

norteiam a investigação, a justificativa, que destaca a relevância deste estudo, o posicionamento ontológico e epistemológico do autor e, finalmente, a forma como o trabalho está estruturado.

Nos três capítulos seguintes, tem-se o enquadramento teórico. O capítulo 2 abordou a teoria da agência. No capítulo 3, 4 e 5, fez-se uma revisão da literatura sobre manipulação de resultados, auditoria financeira e governo das sociedades.

No capítulo 6, metodologia da investigação, apresentou-se as hipóteses de investigação, o enquadramento geral e o desenho da investigação no qual se expõe o objeto de estudo (as sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon), contextualizando-o e justificando-o, bem como se faz uma breve apresentação da investigação realizada, explicando-se como ela foi planeada. Posteriormente apresentou-se a população. Finaliza-se o capítulo 6, com as técnicas de recolha e análise de dados, apresentando-se os três modelos de análise e a análise documental. No capítulo 7 - Resultados empíricos e discussão, são apresentados os resultados dos três modelos de análise, a análise documental dos relatórios de auditoria e do governo da sociedade e os testes das hipóteses.

Finaliza-se a tese com o capítulo 8, onde estão as conclusões, as contribuições, as limitações e sugestões da investigação.

2 Teoria da Agência

O conceito de manipulação de resultados tem subjacente que os gestores podem (pela utilização de graus de liberdade no relato financeiro ou pela realização ou abstenção de realização de transações) alterar os resultados a relatar. Está também subjacente ao conceito que essa gestão é potencialmente eficaz na modificação da percepção dos resultados pelos stakeholders do relato financeiro (ver 3.1 Conceito e objetivo). Portanto, assumindo que os gestores podem alterar essa percepção, importa indagar as razões que levariam os gestores a proceder à sua prática.

A literatura não é consensual. Beneish (2001) refere que se, por um lado, há alguma margem para a interpretação da manipulação de resultados como forma de sinalização devido aos incentivos contratuais; por outro lado, estes incentivos levam a comportamento oportunistas. Há, em concreto, como melhor se explicitará a seguir, duas teses distintas sobre este tema (teorias explicativas da manipulação de resultados).

Beneish (2001) apresenta duas perspetivas de manipulação de resultados:

1. Perspetiva oportunista: baseada na teoria da agência, refere que a subjetividade utilizada pelos gestores é prejudicial, uma vez que a manipulação de resultados leva a uma afetação ineficiente de recursos e a uma alteração das expectativas dos investidores sobre os cash-flows futuros da empresa. Teo *et al.* (1998a), entre outros, suportam os seus resultados na teoria da agência. Os gestores procuram iludir os investidores, distorcendo a informação financeira divulgada⁸.
2. Perspetiva informativa: baseada na teoria da sinalização, defende que a subjetividade é benéfica na medida em que transmite ao mercado informação credível não conhecida pelos stakeholders, reduzindo a assimetria de informação. Healey e Palepu (1993), Subramanyam (1996) e Arya *et al.* (2003) têm utilizado esta perspetiva. Os gestores introduzem na informação financeira as suas expectativas acerca dos cash-flows futuros, fornecendo aos investidores maior conteúdo informativo⁹.

Na literatura constatou-se que a generalidade dos estudos sobre a manipulação de resultados têm baseado as suas conclusões na perspetiva oportunista (e.g. Beneish, 2001). No âmbito nacional destacamos as investigações de Viana (2005), Borralho (2007), Fernandes (2007) e Santos (2008).

A formulação da teoria da agência deve-se a Jensen e Meckling (1976) que apresenta a empresa como um conjunto de contratos. A relação de agência é o mais importante desses contratos, pelo qual duas ou mais pessoas (os principais) contratam uma terceira pessoa (o agente) para executar um serviço em seu nome, delegando autoridade para a tomada de

⁸ Os gestores distorcem materialmente a informação financeira prestada, saindo os investidores prejudicados devido à ilusão provocada.

⁹ A gestão revela aos investidores as suas expectativas sobre os *cash-flows* futuros da empresa.

decisões. A relação de agência existe, de modo especial, entre os acionistas (proprietários) e os gestores (agentes).

A teoria de agência segundo Jensen e Meckling (1976) analisa as relações entre o principal (acionistas) e os agentes (gestores) e o desalinhamento de seus interesses, na situação de separação entre propriedade e o controle. A premissa básica é de que os acionistas procuram a maximização dos lucros, enquanto os gestores têm outros interesses prioritários, tais como remunerações elevadas, benefícios, entre outros (Gedajlovic e Shapiro, 1998).

Quando existe desalinhamento de interesses, a maximização do bem-estar do agente (gestor) pode ser feita à custa do bem-estar dos acionistas. O conflito daí resultante é designado problema de agência¹⁰ e os custos que implica para os acionistas são denominados custos de agência¹¹.

Para Moreira (2009) uma solução minimizadora dos custos de agência seria pagar ao agente apenas com ações da empresa, conduzindo a um alinhamento dos interesses do gestor e dos acionistas, solução que se afigura difícil dado não existirem agentes dispostos a serem remunerados exclusivamente desta forma. No extremo oposto está um controle rigoroso do gestor, com os acionistas a monitorizarem cada uma das suas decisões, solução difícil de implementar devido aos elevados custos de agência que estão subjacentes. A solução estará algures entre os dois extremos e passa pela existência de mecanismos de controle, em que a informação contabilística da empresa é suscetível de ajudar na monitorização dos gestores e contribuir para a redução dos custos de agência (Moreira, 2009).

A prática de manipulação de resultados é o exemplo típico de ato em que a gestão da empresa assume determinados comportamentos no seu interesse, podendo prejudicar indiretamente os acionistas. Atualmente as empresas são estruturadas de modo a prevenir eventuais conflitos de interesses, evitando os problemas de agência, adotando para o efeito diversos instrumentos: conselho de administração e as auditorias independentes para controlar as atividades dos gestores. Presume-se que a eficácia desses dois instrumentos iniba a prática de manipulação de resultados (Martinez, 2010).

Sendo os relatórios financeiros os principais meios de comunicação com os stakeholders externos à empresa (Boynton *et al.*, 2001) e dado que a auditoria certifica a fiabilidade das informações constantes desses relatórios, é possível entender a efetiva utilidade da auditoria para o mercado. Segundo Becker *et al.* (1998) a auditoria reduz as assimetrias de informação existentes entre os gestores e os stakeholders, possibilitando que estes acreditem nas demonstrações financeiras.

¹⁰ Agency problema - Problema de agência; conflito potencial de interesses entre gestores e acionistas ou entre acionistas e obrigacionistas (Barreto, 1996:5).

¹¹ Agency costs - Custos de agência (ou de representação); custos que advêm de conflitos potenciais de interesses entre gestores e acionistas ou entre acionistas e obrigacionistas. Em rigor, são os custos associados à resolução desses conflitos, incluindo os incentivos aos gestores para que a sua prioridade seja a maximização do valor da empresa e os custos de proteção dos obrigacionistas em relação aos acionistas de empresa (Barreto, 1996:5).

Para Jensen e Meckling (1976) e Francis e Wilson (1988) a auditoria é vista como um mecanismo de redução dos custos de agência, originada pelos conflitos de interesses.

Para Boynton *et al.* (2001) a necessidade de auditoria das demonstrações contábilísticas provém de quatro condições¹², sendo a primeira delas os conflitos de interesse.

O conflito de interesse gera apreensão de que as demonstrações e os dados que as acompanham, preparados pela administração, possam ser, intencionalmente, enviesados em favor da administração ou então elaborados com parcialidade em relação aos vários grupos de utilizadores da informação contábilística (Boynton *et al.*, 2001).

Windmoler (2000) e Jensen e Payne (2003) referem que os serviços de auditoria são pretendidos como mecanismos de monitorização devido aos conflitos de interesses potenciais entre proprietários e gestores. Segundo DeAngelo (1981b) pelo menos em alguns casos, a apresentação de demonstrações financeiras auditadas é a resposta contratual menos dispendiosa aos conflitos de interesses proprietário-gestor e intra-proprietários, ou seja, aos custos de agência.

Os gestores ao enfrentarem elevados custos de agência implementam mecanismos processuais mais bem desenvolvidos ajudando os gestores a identificar e contratar os auditores que, de acordo com as suas preferências, tenham as maiores qualidades a um custo apropriado (Jensen e Payne, 2003).

Segundo Arruñada (2000) neste contexto de oportunismo contratual as demonstrações financeiras são utilizadas para aumentar a probabilidade de cumprimento e demonstrar aos potenciais contratantes a intenção de cumprir as obrigações. Na sua opinião, como a preparação das demonstrações financeiras é controlada somente por uma das partes, os números podem ser apresentados a um custo abaixo, mas também são utilizados para efeitos de gestão e controlo interno. A revisão das demonstrações financeiras levada a cabo pelo auditor (especialista independente) é útil na medida em que torna essas demonstrações mais fiáveis para os stakeholders.

¹² Conflitos de interesse, consequência, complexidade e distância.

3. A Manipulação de Resultados

Na literatura contabilística não existe uma definição consensual sobre a manipulação das contas, sendo adotadas diferentes expressões para designar o mesmo fenómeno como sejam *earnings management* e *creative accounting*.

Na opinião de Beneish (2001) o facto de *earnings management* aparecer definida na literatura de várias formas e com diferentes sentidos, demonstra a falta de consenso em torno duma definição única.

Para Moreira (2006a) a expressão inglesa *earnings management* pode ser traduzida como manipulação de resultados.

No presente trabalho utiliza-se manipulação de resultados para designar todas as formas de manipulação, à exceção da manipulação fraudulenta.

3.1 Conceito e objetivos

Manipulação dos resultados é a intervenção da gestão no processo de produção e relato da informação contabilística com o propósito de obter determinados benefícios próprios. A manipulação pode compreender ainda a manipulação real, no sentido em que a manipulação dos resultados pode resultar da escolha do momento oportuno para a tomada de decisões de financiamento ou da realização de investimentos (Schipper, 1989).

Para Healy e Wahlen (1999) o fenómeno da manipulação de resultados acontece quando o conselho de administração (gestão) emprega a sua própria opinião de forma discricional na elaboração dos relatórios financeiros e na realização de determinadas transações, com o objetivo de influenciar determinados stakeholders, bem como ajustar os valores de determinadas contas de modo a cumprir os requisitos impostos por contratos assentes em dados contabilísticos.

Ronen e Yaari (2008) classificam manipulação de resultados em três grupos distintos:

1. Clara (White), a qual pode ser entendida como uma forma de aproveitar a flexibilidade na escolha de práticas contabilísticas para sinalizar a informação privada dos gestores sobre os futuros fluxos de caixa da empresa.
2. Cinzenta (Gray), aquela em que se escolhem práticas contabilísticas que sejam oportunistas (que maximizem apenas a utilidade dos gestores) ou economicamente eficientes.
3. Opaca (Black), a qual assenta na prática de truques para deturpar ou reduzir a transparência das demonstrações financeiras.

Ronen e Yaari (2008) incluem na classe opaca as definições de manipulação de resultados de Schipper (1989) e Healy e Wahlen (1999).

Para Ronen e Yaari (2008) a definição de Healy e Wahlen (1999) é a que melhor descreve manipulação dos resultados.

A manipulação de resultados engloba práticas dentro dos PCGA e práticas em desobediência aos PCGA, enquanto o uso da flexibilidade existente nas normas contabilísticas só será manipulação de resultados se for essa a intenção (Dechow *et al.*, 1996; Dechow e Skinner, 2000).

Para Bedard e Johnstone (2004) a manipulação de resultados significa práticas que podem estar em conformidade com os PCGA ou não (e.g., reservas por desacordo do auditor externo), cujo objetivo é distorcer materialmente as demonstrações financeiras.

Teoricamente parece fácil a distinção de manipulação de resultados, mas na prática ela torna-se difícil, porque existem operações contabilísticas consideradas no limite (zonas cinzentas), onde o facto ético e os juízos de valor são determinantes na decisão a tomar.

Se os gestores utilizarem a flexibilidade das normas contabilísticas com o objetivo de tornar as demonstrações financeiras mais informativas para os seus utilizadores, fornecendo uma imagem (mais) verdadeira da situação da empresa, então a tomada de decisões e a utilização de critérios mais subjetivos pelos gestores não é entendida como manipulação de resultados (Schipper, 1989; Healy e Wahlen, 1999; Beneish, 2001).

Os gestores manipulam com o objetivo de evitar custos ou originar certos benefícios para a própria empresa e/ou conseguir benefícios para si próprios. De acordo com Stlowy e Breton (2004) a manipulação de resultados tem como consequência a alteração da afetação da riqueza gerada entre a empresa e a sociedade (custos políticos), os provedores de capital (custos de capital) e os gestores (planos de compensação).

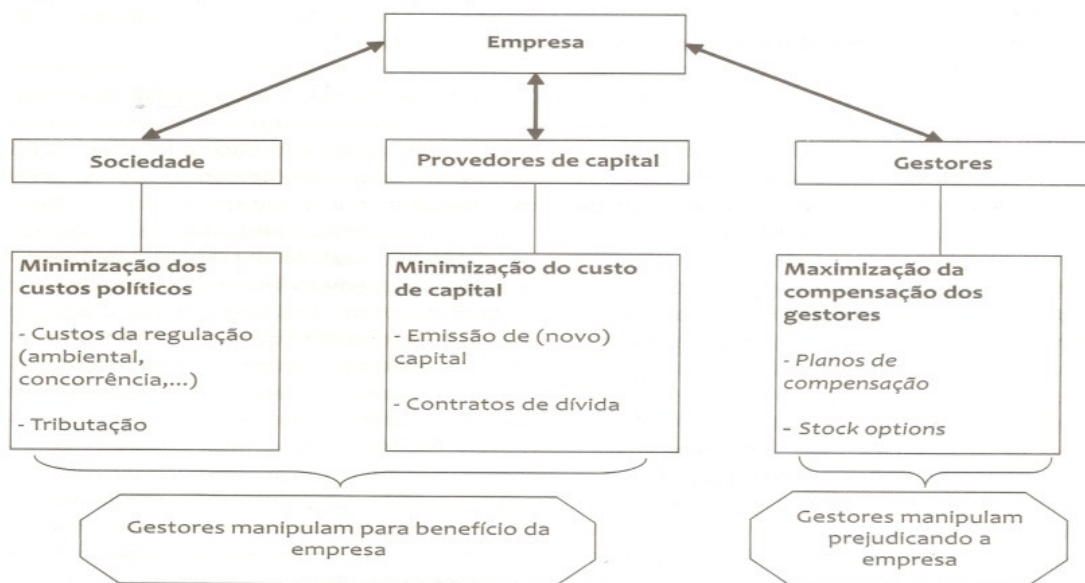


Figura 1: Principais objetivos da manipulação de resultados

Fonte: Adaptado de Stlowy e Breton (2004:7).

A alteração da afetação da riqueza instigada pelos distintos incentivos à manipulação pode ser originada para criar benefícios para a empresa ou benefícios para outros agentes intervenientes na vida da empresa, como sejam os gestores (Stlowy e Breton, 2004).

3.2 Métodos utilizados para a manipulação de resultados

Tendo por base os numerosos estudos publicados que relacionam a manipulação com as práticas contabilísticas, com o objetivo de isolar os resultados que decorrem das escolhas contabilísticas discricionárias ou oportunistas, Marques e Rodrigues (2009) afirmam que estes estudos têm permitido constatar que são variados os instrumentos de que se serve a gestão no momento de manipular as contas, podem agrupar-se em dois grandes grupos conforme a figura seguinte.

Quadro 1: Instrumentos de manipulação dos resultados

<i>Tipo de decisões</i>	<i>Natureza das decisões</i>
Decisões puramente financeiras	Trata-se de decisões relativas ao próprio registo contabilístico
Decisões reais	Trata-se de decisões que afetam estruturalmente a empresa

Fonte: Marques e Rodrigues (2009).

Para Marques e Rodrigues (2009) as decisões puramente financeiras incluem a incorreta aplicação dos princípios contabilísticos da materialidade, da prudência e do acréscimo, e a alteração de métodos contabilísticos; assim como a classificação de ganhos e perdas extraordinárias. As decisões reais referem-se, genericamente, à escolha do momento oportuno para a realização de investimentos e/ou financiamentos (*Ibidem*).

3.2.1 Decisões financeiras

A manipulação de resultados ocorre porque existe flexibilidade suficiente nas normas contabilísticas a ponto de permitir ao órgão de gestão fazer escolhas nas políticas contabilísticas e nos métodos contabilísticos, estimativas contabilísticas e juízos de valor na contabilização de realidades suscetíveis de terem tradução contabilística (reconhecimento e mensuração).

Segundo Subramanyam (1996) a flexibilidade existente no relato financeiro, nomeadamente o poder discricionário que pode ser exercido sobre os accruals, pode servir como meio de sinalização sobre as verdadeiras perspetivas económicas da empresa, reduzindo a assimetria de informação entre “internos” e “externos”, acrescentando valor ao relato financeiro (Schipper, 1989).

Para Parfet (2000) a eliminação da existência de juízos ou estimativas nas normas não é o caminho correto para melhorar o sistema de relato financeiro. A eliminação de flexibilidade nas normas não é ótimo (nem mesmo possível); mas também uma flexibilidade ilimitada não é

praticável, dada a necessidade de um certo grau de certeza e segurança (Healy e Wahlen, 1999).

A manipulação de resultados tende a ocorrer geralmente nas estimativas contabilísticas (depreciações, provisões e ajustamentos (perdas por imparidades), nos métodos contabilísticos (métodos de custeio de saída das existências (FIFO, Custo Médio Ponderado), etc.) e nos métodos de depreciações do ativo (Método das Quotas Constantes e Método das Quotas Degressivas).

Embora a manipulação dos resultados possa também ser praticada pela alteração das políticas contabilísticas, esta prática é menos utilizada pelos gestores, face à obrigatoriedade da sua divulgação, nas correspondentes demonstrações financeiras (Osma e Noguer, 2005).

Em Portugal, tal flexibilidade existe no normativo contabilístico, embora na prática tenda a ser pouco utilizada para efeitos de manipulação. Efetivamente, dada a relação entre a contabilidade e a fiscalidade, e com o intuito de se evitarem correções na declaração de IRC Modelo 22, as empresas tendem a seguir muito de perto os critérios fiscais instituídos.

Marques *et al.* (2011) avaliam em que medida a política fiscal do pagamento especial por conta incentiva as empresas portuguesas a manipular os resultados. Concluem que as empresas com maiores taxas de imposto sobre o rendimento reduzem os resultados para perto de zero e, as empresas com taxas de imposto sobre o rendimento médias mais altas eram mais propensas a manipular os resultados do que as outras empresas.

Dada a flexibilidade do normativo e o facto de ser menos onerosa, é uniformemente aceite que a maior parte da manipulação de resultados é encetada pelo órgão de gestão por meio de decisões financeiras que não geram impactos nos cash-flows. São vários os estudos que comprovam este comportamento por parte do órgão de gestão: McNichols e Wilson (1988) identificam a gestão levada a cabo através dos ajustamentos para cobranças duvidosas, Sweeney (1994) através da alteração das fórmulas de custeio dos inventários, Keating e Zimmerman (2000), Sweeney (1994) através da alteração dos métodos de amortização, Keating e Zimmerman (2000) através da alteração da vida útil esperada dos bens, Phillips *et al.* (2003) através dos ativos e passivos por impostos diferidos.

3.2.2 Decisões reais

A manipulação através de atividades reais consiste nas ações que desviam a empresa do seu funcionamento normal levadas a cabo pela órgão de gestão com o objetivo de ser alcançado um determinado nível de resultados, induzindo os stakeholders a tomarem esse nível de resultados como o resultado do curso normal do negócio (Roychowdhury, 2006).

Roychowdhury (2006) refere que numa perspetiva de longo prazo, estas ações nem sempre contribuem para o aumento do valor da empresa, na medida em que poderão ter um efeito negativo nos cash-flows de períodos futuros. A título ilustrativo, a superprodução gera

excesso de existências em armazém que têm de ser vendidas em períodos futuros. Embora seja expectável o fluxo de recursos, a empresa incorre durante um certo período de tempo num aumento dos custos de armazenagem.

Em algumas situações a gestão preferirá meios de manipulação reais dado que é pouco provável que os auditores debatam com o órgão de gestão sobre, por exemplo, a política de investimento em investigação e desenvolvimento e perante diferenças expressivas entre os resultados pré-manipulação e o nível de resultados desejados, podendo este último não ser atingido por via de estimativas ou da alteração de políticas contabilísticas (decisões financeiras) (Roychowdhury, 2006).

Healy e Wahlen (1999), Dechow e Skinner (2000) e Roychowdhury (2006), são alguns exemplos de estudos que identificam alguns dos métodos de manipulação por decisões reais:

1. Redução das despesas com investigação e desenvolvimento e com publicidade, transferindo para períodos seguintes o momento da afetação de recursos.
2. Aumento das vendas por recurso à concessão de maiores descontos ou condições de crédito mais vantajosas (esta situação gera maiores fluxos de caixa que serão diminuídos quando a empresa restabelece a sua atividade). Outras práticas utilizadas consistem em aumentar significativamente o volume de vendas no final de um determinado ano para, no início do ano seguinte, se aceitar a sua devolução por parte dos clientes. Em ambos os casos, são situações que caem na fronteira que divide a manipulação dos resultados da mera condução dos negócios empresariais.
3. Aumento da produção superior à procura (produção para stock), originando um custo unitário inferior (custos fixos repartidos por maior número de unidades) o que por seu lado origina o reporte de margens operacionais superiores nas vendas entretanto efetuadas. As diminutas evidências da manipulação da informação contabilística através de decisões operacionais, além dos autores supracitados, são anunciadas por Gunny (2005) e Zang (2007).

Roychowdhury (2006) investigou se as empresas adotam decisões operacionais, relacionadas com vendas; nível de produção e despesas discricionárias, para manipular a informação contabilística, evitando reportar prejuízo. Gunny (2005) teve por objetivo identificar as consequências das decisões operacionais para manipular o resultado contabilístico; isto é, investigou se as decisões operacionais afetam a capacidade de gerar fluxos de caixa e lucro nos períodos futuros, bem como, se os analistas financeiros entendem tais manipulações.

Zang (2007) utilizou uma metodologia assente na análise de custo-benefício para identificar se as empresas cuja contabilidade é menos flexível, adotam decisões operacionais para manipular mais a informação contabilística que as restantes empresas.

3.3 Mecanismos de controlo das práticas de manipulação de resultados

Segundo Marques e Rodrigues (2009) uma linha de investigação com crescente importância na literatura sobre a manipulação de resultados é a que se dedica ao estudo dos fatores relacionados com o governo das sociedades e com o controlo exercido pelos auditores, que limitam a capacidade dos executivos no desenvolvimento de práticas de manipulação.

No âmbito da teoria da Agência, o Conselho de Administração e a Auditoria Independente transformam-se em instrumentos de monitorização, validando e preservando as relações contratuais. Os relatórios contabilísticos, a par dos pareceres de auditoria, são os meios pelos quais as partes contratantes mensuram e monitorizam a execução dos objetivos contratuais.

Os auditores e os procedimentos de auditoria não são os únicos mecanismos de deteção e prevenção de fraudes e erros, devendo ser complementados com práticas de *corporate governance* (governo das sociedades).

De acordo com Carassus e Gardes (2005) verifica-se existir interdependência entre o papel da auditoria, enquanto mecanismo de controlo externo, e os órgãos do governo da sociedade, no domínio do controlo interno, sendo que o auditor complementa os mecanismos do governo da sociedade na salvaguarda dos diferentes interesses dos stakeholders limitando o poder discricionário dos dirigentes.

Segundo Marques e Rodrigues (2009) a maior parte da investigação que estuda o impacto da adoção de práticas de bom governo sobre a manipulação de resultados centra-se, no efeito da publicação de códigos de bom governo e, no efeito dos comités de auditoria e dos administradores não-executivos independentes nos Conselhos de Administração.

Na década de noventa, em alguns países europeus criaram-se comités com o objetivo de estudarem e elaborarem códigos de bom governo (Peasnell *et al.*, 2000a). O Relatório Cadbury no Reino Unido em 1992 foi um dos primeiros, tendo sido publicados outros na Europa. Todos eles analisam as funções, composição, tamanho, estrutura e funcionamento dos órgãos de gestão das empresas a fim de aperfeiçoar a execução das suas funções como mecanismos de supervisão e controlo da atuação da gestão (Osma *et al.*, 2003).

Peasnell *et al.* (2000a) investigaram a relação entre a composição do Conselho de Administração e a manipulação dos resultados no Reino Unido, nos períodos pré e pós-publicação do Relatório Cadbury. Os resultados demonstraram que quando a proporção de administradores não-executivos é mais alta, as empresas apresentam um menor nível de manipulação no sentido ascendente. Embora se tenham constatado práticas de manipulação em ambos os períodos, este estudo é relevante porque demonstra que a existência de gestores não-executivos independentes constitui um importante constrangimento às práticas de manipulação, melhorando assim a qualidade das demonstrações financeiras. Peasnell *et al.*

(2000a) revelam, ainda, que a manipulação de resultados surge negativamente associada com a independência do órgão de administração.

Beasley (1996) constata que quanto maior é a proporção de administradores não-executivos mais se acentua a monitorização da gestão. Verifica também que a presença de administradores não-executivos é mais dissuasora do que a ação dos comités de auditoria.

Klein (2002) evidencia que os comités de auditoria são eficientes no controlo das práticas de manipulação quando são compostos maioritariamente por membros externos independentes

Peasnell *et al.* (2005) analisa a questão do impacto das estruturas de governo nos níveis de manipulação, demonstrando que a monitorização exercida pelos administradores não-executivos é assimétrica, ou seja, estes administradores funcionam como um importante mecanismo que restringe a manipulação no sentido ascendente. Mas, nas empresas da amostra com resultados pré-manipulação que ultrapassam amplamente o patamar de resultados desejados, o papel dos administradores não-executivos enquanto mecanismo limitador da manipulação no sentido descendente é pouco significativo.

Os administradores independentes (geralmente administradores não-executivos e externos à estrutura profissional da empresa) têm vindo a ser identificados como um importante mecanismo de *corporate governance* que potencialmente leva a que os gestores se centralizem na maximização do valor para os acionistas. Fama e Jensen (1983) argumentam que a capacidade efetiva de controlo que os administradores não-executivos (*outsiders directors*) detêm está associada ao facto de não pretenderem perder a sua reputação. Xie *et al.* (2003) apuraram que quanto maior fosse a experiência profissional dos outsiders na área financeira mais eficaz seria o mecanismo de controlo sobre os gestores dado que essas empresas anunciariam menores níveis de manipulação de resultados.

Klein (2002) analisou o impacto da estrutura da administração na manipulação de resultados em empresas cotadas no NYSE e no NASDAQ, concluindo que quanto maior for a independência do comité de auditoria, menores são os níveis de manipulação de resultados. Xie *et al.* (2003) e Beasley (1996) anunciaram conclusões idênticas, no que diz respeito ao efeito associado à independência do comité de auditoria.

Agrawal e Chadha (2005) concluíram igualmente que a probabilidade de manipulação da informação financeira das empresas norte-americanas é menor quando no comité de auditoria está presente pelo menos um elemento com experiência na área financeira/contabilística, e que esta manipulação é mais acentuada quando o *Chief executive officer* (CEO) pertence à família que constituiu a empresa.

Peasnell *et al.* (2005) analisaram as empresas britânicas e concluíram que quanto maior for o grau de independência dos *outsiders directors* menores são os níveis de manipulação de resultados. No entanto, não obtêm evidência de que a existência de um comité de auditoria influencie os níveis de manipulação de resultados. Klein (2002) concluiu que quanto maior for

a independência e experiência dos seus membros, maior será o controlo efetivo sobre os gestores e mais credíveis serão as informações financeiras relatadas ao mercado.

Carcello *et al.* (2006) demonstram uma relação negativa entre os níveis de manipulação de resultados e a presença no comité de auditoria de um *Audit Committe Financial Expert* (ACFE), e que quanto maior o grau de independência mais eficaz se torna a sua ação. Os autores concluem que um bom sistema de *corporate governance* é substituto de um ACFE.

A auditoria externa confirma as asserções compreendidas nas Demonstrações Financeiras, garantindo, dentro dos limites da materialidade, que elas retratam uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira e dos fluxos de caixa, levando os stakeholders a aceitarem as informações relatadas como corretas.

De acordo com Becker *et al.* (1998) e Bekesford (1999) as empresas de auditoria suprem a falta de competência dos acionistas, mercado e governo em avaliar a capacidade dos gestores praticarem atos de manipulação de resultados; ou, pelo menos, atenuam os efeitos económicos de tais decisões, podendo ser ajustadas por solicitação dos auditores ou constar nas reservas do parecer (Relatório de Auditoria).

Quando não for possível convencer os órgãos de gestão a incluírem nas contas os ajustamentos/reclassificações que sejam materialmente relevantes o ROC estará perante a impossibilidade de emitir um parecer sem reservas, e então determinará qual o tipo de parecer a emitir perante as circunstâncias específicas de cada caso (Costa, 1993).

De acordo com o estudo de Becker *et al.* (1998), no qual avaliam os níveis de manipulação em empresas auditadas por diferentes tipos de auditores: multinacionais de auditoria (Big6¹³) e pequenas empresas de auditoria, os autores constataam que as empresas multinacionais de auditoria estão mais preparadas para detetar práticas contabilísticas questionáveis e mais dispostas a colocar objeções quando essas práticas são detetadas do que as pequenas. Os autores verificaram que os accruals discricionários em empresas cujas contas foram auditadas por pequenas empresas de auditoria são superiores em 1,5% ao valor dos ativos das empresas multinacionais de auditoria.

O resultado da investigação comprova a hipótese da relação entre a manipulação de resultados e a qualidade da auditoria. Se a manipulação é menor em empresas auditadas por multinacionais comparativamente com as restantes, os accruals discricionários verificados em empresas auditadas por aquelas empresas serão menores.

A eficácia das auditorias e a sua capacidade para restringir a adoção de práticas de manipulação vária com a qualidade dos auditores.

A qualidade da auditoria é outro dos fatores que a literatura internacional tem vindo a estudar. As empresas ao contratarem os serviços de uma Big4, sinalizam o mercado que estão

¹³ Multinacionais de auditoria: “Big5”: Andersen, Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PriceWaterHouseCoopers.

dispostas a ter a sua contabilidade supervisionada por profissionais independentes e qualificados, melhorando a opinião dos acionistas e potenciais investidores em relação à imagem da empresa, e tenderão a reduzir a discricionariedade dos gestores (Ferguson e Stokes, 2002).

Segundo Comunale e Sexton (2003) a reputação da marca dessas empresas de auditoria é do interesse das empresas contratantes, bem como das próprias empresas prestadoras desses serviços. Krishnan (2003) argumenta que as grandes empresas de auditoria (Big6) têm muito a perder com a reputação das suas marcas e, possuindo por isso incentivos para impedir ou referir práticas contabilísticas agressivas ou questionáveis.

Teoh e Wong (1998a) comprovaram que os investidores acreditam mais nos resultados divulgados pelas empresas auditadas pelas Big8 do que nas outras empresas de auditoria.

Krishnan (2003) argumenta que as empresas auditadas pelas Big podem restringir, em parte, algumas decisões dos executivos, e que a diferença entre uma firma Big4 e as outras empresas de auditoria está na competência, técnicas utilizadas em diversos países e setores, que aperfeiçoam a compreensão dos auditores para algumas decisões que afetam o resultado das empresas (Leventis e Caramanis, 2005).

Segundo Vinciguerra e O'Reilly-Allen (2004) a empresa de auditoria é de relativa importância na redução dos efeitos das práticas de manipulação de resultados realizadas pelos executivos. Enquanto os gestores tentam utilizar a discricionariedade para alterar os resultados que serão divulgados, os auditores empreendem para que essas tentativas (decisões sobre a contabilidade da empresa) sejam mitigadas e devam ser ajustadas para que os relatórios financeiros recebam uma opinião com ou sem reservas (Nelson *et al.*, 2002). Segundo Nelson *et al.* (2002) os auditores independentes são importantes para prevenir tais práticas, não só pelo conhecimento profundo sobre técnicas e práticas da contabilidade, mas, também, pelo acesso aos auditores internos e ao conselho de administração, que são responsáveis por examinar detalhadamente as decisões dos executivos. Pode-se então deduzir que os auditores por efeito das suas atuações contribuem para a redução das práticas de manipulação de resultados (Nelson *et al.*, 2002; Krishnan, 2003).

A concorrência no mercado de auditoria, tem tido grande efeito no grau de exigência sobre os auditores, particularmente nos sócios e gerentes, para prosseguir os negócios e o relacionamento com clientes, correndo o risco de destruir a objetividade e independência do auditor (Nelson *et al.*, 2002).

A análise do impacto que a contratação de serviços adicionais (serviços não-auditoria), além dos serviços de auditoria, tem no grau de independência dos auditores é uma linha de investigação sugerida por Osma *et al.* (2003).

Frankel *et al.* (2002) concluem que a qualidade dos serviços de auditoria desceu, DeFond *et al.* (2002) não encontram qualquer relação direta entre as duas componentes (auditoria e prestação de serviços adicionais).

DeFond e Subramanyam (1998) investigaram as circunstâncias em que os auditores são substituídos, tendo para o efeito analisado os accruals discricionários de uma amostra de empresas norte-americanas que substituíram os seus auditores externos. Constataram que no último ano em que os auditores substituídos estiveram em funções, os accruals discricionários são, de forma significativa, no sentido da diminuição do resultado e que os accruals discricionários são genericamente insignificantes no primeiro ano dos auditores sucessores. Concluíram que as empresas sujeitas a um maior risco de litígio tendem a relatar maiores níveis de manipulação no sentido descendente. Estas conclusões sugerem que as preferências dos auditores em exercício por políticas contabilísticas mais conservadoras, especialmente visível quando a empresa corre riscos de litígio, são uma importante razão da substituição dos auditores.

O auditor sendo nomeado pelos acionistas, sob proposta dos dirigentes que ele deverá controlar, para garantir os interesses de diferentes partes interessadas, encontra-se numa situação de relação de agência.

3.4 Detecção e mensuração da manipulação de resultados

Segundo Marques e Rodrigues (2009) a literatura sobre a manipulação de resultados tem utilizado diferentes metodologias para entender as motivos pelos quais os gestores manipulam, como o fazem e quais as consequências dessas práticas.

Para Dechow e Skinner (2000) e McNichols (2000) não existe consenso entre os profissionais e organismos normalizadores que a manipulação é um fenómeno universal, os investigadores têm obtido menos evidência desta realidade do que seria esperado. Isto tem-se verificado sobretudo pelas seguintes razões. Em primeiro lugar, porque a manipulação de resultados está precisamente relacionada com a intenção das escolhas contabilísticas tornando a sua deteção uma tarefa complexa e subjetiva; e porque a manipulação se materializa sob formas disfarçadas e em muitos casos com contornos que, de uma forma geral, tornando a sua deteção difícil. Em segundo lugar, porque têm sido usadas várias metodologias que, devido à limitação e fragilidade de alguns dos seus pressupostos e à dimensão das suas amostras, não têm permitido obter resultados consistentes (Marques e Rodrigues, 2009).

Para Dechow e Skinner (2000) e Vinciguerra e O'Reilly-Allen (2004) definir e medir a manipulação dos resultados contabilísticos das empresas é difícil, porque identificar se a empresa viola os PCGA (GAAP) ou se prática uma contabilidade agressiva ou conservadora são no entanto expectativas ou avaliações que não são capturados pelos modelos. As escolhas contabilísticas, estão igualmente, na fronteira com manipulação de resultados, no entanto, para a manipulação vários autores destacam a intenção dos executivos em disfarçar a real performance económica das empresas ou a utilização da discricionariedade sobre a contabilidade para agir de forma oportunista expropriando os acionistas (Healy e Wahlen, 1999).

Porém, as empresas dispõem de uma certa flexibilidade na aplicação das normas contabilísticas o que é suscetível de levar à manipulação dos resultados, por via dos acréscimos a reconhecer em cada período contabilístico.

Apesar da manipulação dos resultados poder ser também praticada pela alteração das políticas contabilísticas, a literatura é unânime ao declarar que esta prática é menos utilizada pelos gestores, dada a obrigatoriedade da sua divulgação nas respetivas demonstrações financeiras (Osma e Nogueira, 2005).

De acordo com Marque e Rodrigues (2009) a quase inexistente flexibilidade do normativo relativamente à componente dos cash-flows torna a manipulação desta parte dos resultados mais difícil, dispendiosa e mais facilmente detetável.

Embora existam estudos que investigaram a manipulação dos resultados através da análise dos cash-flows, por exemplo Roychowdhury (2006), segundo Marques e Rodrigues (2009:336) a literatura tem-se concentrado na análise da componente dos accruals, pois é aqui que existe a possibilidade de manipulação (v.g. métodos contabilísticos, pressupostos e estimativas).

Para Watts e Zimmerman (1990), Healy e Palepu (1993) e Young (1999) a manipulação discricionária de accruals é, certamente, a forma mais habitual por ser provavelmente a menos dispendiosa e a mais difícil de ser detetada pelo mercado e segundo Spathis *et al.* (2002) a mais difícil de auditar, dada a natureza subjetiva dos juízos envolvidos.

Os estudos que procuram detetar indícios dessa manipulação, quer no âmbito de estudos específicos de manipulação de resultados (e.g. Jones, 1991), quer de estudos da qualidade dos resultados (e.g. Burgstahler *et al.*, 2006), fazem-no, habitualmente, através da análise dos accruals.

Os accruals (ACC) correspondem à variação do fundo de maneio (incluindo as Amortizações do período) e relaciona-se com os resultados operacionais (RO) do seguinte modo: $RO = CFO + ACC$, em que CFO é o cash-flow operacional.

Os accruals não discricionários representam os accruals relacionados com a atividade normal da empresa e estão sob controlo da gestão, e os accruals discricionários (abnormal accruals) correspondem às intervenções intencionais dos gestores no sentido de produzirem os efeitos desejados sobre os resultados (Teoh *et al.*, 1998b).

Como a manipulação tende a deixar vestígios na contabilidade, o uso dos accruals tende a ser o agregado onde se procura apreender esses vestígios. Os modelos mais comuns e mais utilizados para deteção de manipulação de resultados são modelos baseados na análise dos accruals. O principal objetivo deste tipo de modelos consiste em determinar em que medida a componente dos resultados relativa aos accruals incluiu significativa discricionariedade, isto é, se existem indícios da prática de manipulação de resultados.

Na literatura existente sobre esta temática têm sido geralmente aplicados três tipos de abordagens para a deteção da manipulação: Modelos de Accruals Agregados (*Aggregate*

Accruals Models), Modelos de Accruals Específicos (*Specific Accrual Models*) e Modelos Distribucionais (*Frequency Distribution Approach*) (McNichols, 2000).

Para Dechow e Skinner (2000) e McNichols (2000) os modelos de accruals agregados apresentam vantagens significativas sobre os restantes modelos, sendo muitas vezes selecionados devido a três fatores. Primeiro, capta o efeito de todas as estimativas contabilísticas e escolhas que influenciam os resultados previstos. Segundo, ao estudar a conduta dos accruals discricionários, verifica se os gestores tiveram incentivos para manipular os resultados. Finalmente, a abordagem dos accruals agregados tem sido o foco principal nos estudos sobre a manipulação de resultados.

A principal característica dos modelos dos accruals agregados é a utilização de um procedimento estatístico para decompor os accruals totais nas suas componentes: accrual discricionário e accrual não discricionário.

Os accruals discricionários terão que ser estimados, dado não são observáveis, com o auxílio dos vários modelos de deteção de manipulação de resultados.

Bowman e Navissi (2003), Bartov *et al.* (2001), Dechow *et al.* (1995) e Jones (1991) sugerem a utilização dos accruals discricionários como indicador de manipulação de resultados.

O modelo de Jones (1991), bem como a versão modificada proposta por Dechow *et al.* (1995), têm sido os mais utilizados na literatura que utiliza os accruals agregados (Marques e Rodrigues, 2009).

Segundo Xiong (2006) o modelo de Jones Modificado controla as mudanças no ambiente económico das transações e a política de crédito para vendas. Assim como no modelo Jones (1991), não se pode garantir que todas as condições económicas sejam captadas pelas variáveis explicativas vendas e ativos fixos tangíveis.

Becker *et al.* (1998), DeFond e Subramanyam (1998), Bartov *et al.* (2001), Davidson *et al.* (2005) e Osma e Nogueira (2005), utilizaram o modelo de Jones modificado no apuramento dos accruals discricionários, apesar das críticas recentemente sugeridas ao modelo por Ball e Shivakumar (2006) e Moreira e Pope (2007).

Klein (2006) concluiu que a versão cross-sectional do modelo de Jones é mais indicada para detetar a manipulação de resultados.

Vários modelos baseados nos accruals foram desenvolvidos, mas a deteção da manipulação de resultados continua a assentar, em grande parte, na solução inicialmente proposta por Jones (1991), a qual foi alvo de posteriores ajustamentos com o surgimento do Modelo de Jones Modificado (Dechow *et al.*, 1995) ou o modelo de Jones adaptado (Dechow *et al.*, 2003).

Jacksonh e Pitman (2001) argumentam que as omissões nos Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) proporcionam certo grau de discricionariedade para os executivos agirem de forma oportunista e intencional na distorção da informação contabilística e financeira apresentada nas demonstrações financeiras. Uma das formas para medir os efeitos do

comportamento oportunista dos executivos nas decisões sobre a Contabilidade, de acordo com Nelson *et al.* (2002), são os accruals discricionários que são *proxies* para manipulação de resultados, obtidas por meio de modelos econométricos. Por esse motivo, torna-se difícil distinguir sobre as possíveis aplicações do GAAP nas intervenções dos gestores na Contabilidade, por meio dos modelos estatísticos, ainda mais pelo facto de utilizar a informação contabilística ex-post (Dechow e Skinner, 2000; Healy e Wahlen, 1999).

Bartov *et al.* (2001) utilizou como variáveis de controlo: *book-to-market* (capital próprio/capitalização bolsista), endividamento de longo prazo, evolução dos resultados das operações em continuação dividida pelos ativos totais, e uma variável binária para o tipo de auditor, bem como o efeito desta sobre os accruals discricionários. O autor salienta que a versão cross-section (secção transversal) destes modelos se encontra melhor especificada que a versão time-series (série temporal).

4 Auditoria Financeira

4.1 Conceito e objetivo

Boynton *et al.* (2001) definem a auditoria¹⁴ como um processo sistemático de obtenção e avaliação objetivas de evidências sobre afirmações relativas a ações e eventos econômicos, para avaliar o grau de correspondência entre as afirmações e critérios estabelecidos, e de comunicação dos resultados aos utilizadores interessados. Os referidos autores afirmam ainda que a independência é a base da profissão de auditoria, devendo ser imparcial em relação a entidade auditada.

Para o IFAC (2010) e ISA 200 o objetivo de uma auditoria das demonstrações financeiras é o de habilitar o auditor a expressar uma opinião de que as demonstrações financeiras estão preparadas, em todos os aspetos materiais¹⁵ de acordo com uma estrutura conceptual de relato financeiro. Assim, o objetivo de uma auditoria às demonstrações financeiras consiste em recolher evidência tal que permita ao auditor emitir uma opinião profissional e independente de que as demonstrações financeiras foram preparadas em todos os aspetos materialmente relevantes de acordo com os princípios contabilísticos, ou referencial contabilístico, aplicável (IFAC, 2005).

Com a transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2006/43/CE (DL n.º 224/2008) procedeu-se à clarificação (e uniformização terminológica) dos conceitos de auditoria¹⁶ e revisão legal de contas. Adotou-se um conceito de auditoria bastante amplo e flexível de forma a compreender todas as formas de exercício da atividade, entre as quais a

¹⁴ Segundo Costa (1993), não se pode afirmar que exista uma definição universal de auditoria financeira, se bem que determinados termos ou expressões sejam utilizados por diversos autores e organismos profissionais, citando Manuel Soto Serrano, refere, contudo, que: “... *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 nela contida de acordo com certas regras e princípios.*”

¹⁵ Uma informação é material se sua omissão ou divulgação incorreta detém o potencial de influenciar decisões económicas tomadas por utilizadores com base nas demonstrações financeiras. A materialidade depende do tamanho do item ou erro julgado na circunstância particular de sua omissão ou divulgação incorreta (IFAC, 2005).

¹⁶ A presente transposição reflete, ainda, a intenção de promover um elevado nível de harmonização e qualidade das revisões legais de contas, assim se determinando que as mesmas sejam realizadas com base em normas internacionais de auditoria. Apenas quando estejam em causa matérias não abrangidas por estas normas, será legítimo aplicar procedimentos ou requisitos adicionais de revisão ou auditoria nacionais. No caso das contas consolidadas, clarifica-se a definição das responsabilidades dos diferentes revisores oficiais de contas que procedem à revisão ou auditoria de partes do grupo, determinando-se para o efeito que o revisor oficial de contas do grupo assume a total responsabilidade pela certificação legal das contas relativamente às contas consolidadas.

Um aspeto importante do regime introduzido pela diretiva é a organização de um registo público, cujo conteúdo e termos da respetiva inscrição e atualização se encontram previstos na presente alteração ao Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As informações aí inscritas são comunicadas ao Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria para efeitos de divulgação pública centralizada.

revisão legal de contas, incluindo igualmente, a auditoria a elementos de índole financeira e estatística decorrente de disposição legal, distinta da revisão legal das contas.

A auditoria integra os exames e outros serviços relacionados com as contas de empresas ou de outras entidades efetuados de acordo com as normas de auditoria em vigor, compreendendo:

- a) A revisão legal de contas exercida em cumprimento de disposição legal e no contexto dos mecanismos de fiscalização das entidades ou empresas objeto de revisão em que se impõe a designação de um revisor oficial de contas.
- b) A auditoria às contas exercida em cumprimento de disposição legal, estatutária ou contratual.
- c) Os serviços relacionados com os referidos nas alíneas anteriores, quando tenham uma finalidade ou um âmbito específicos ou limitados (EOROC, artigo 41.º)¹⁷.

A auditoria é um processo composto por diversas etapas, cujo propósito para o auditor é o de expressar uma opinião sobre demonstrações contabilísticas da empresa auditada, compreendendo: o planeamento do trabalho pelo auditor, a execução de procedimentos de auditoria que suportem sua opinião e a emissão do parecer do auditor independente que contempla a opinião sobre as demonstrações contabilísticas (Boynton *et al.*, 2001).

4.2 Etapas da auditoria financeira

De acordo com Arens *et al.* (2010) o processo de auditoria é resumidamente constituído por quatro etapas:

1. Planeamento da auditoria: abrange um conjunto de procedimentos relacionados com o planeamento, em que o auditor desenvolve um programa de revisão que estabeleça a natureza, tempestividade e extensão dos procedimentos necessários para implementar o plano global de revisão.
2. Execução de testes aos controlos: realização de testes aos controlos dirigidos a verificar se os controlos internos implementados pela empresa auditada são adequados, se na prática são utilizados e respeitados pelos intervenientes e, finalmente, em que medida são, de facto, eficazes.
3. Execução de procedimentos substantivos: realização de procedimentos substantivos analíticos e procedimentos substantivos de detalhe relacionados com o conteúdo dos saldos das rubricas ou classes de transações expressas nas demonstrações financeiras.
4. Opinião sobre as demonstrações financeiras: o auditor concentra a sua atenção no desenvolvimento de procedimentos necessários à finalização da auditoria, sendo

¹⁷ Artigo 43.º - Processamento da revisão legal das contas, Artigo 44.º - Certificação legal das contas, Artigo 45.º - Auditoria às contas, Artigo 46.º - Serviços relacionados (EOROC).

necessário compilar os resultados e desenvolver testes adicionais de natureza mais global, com vista à emissão da sua opinião sobre as demonstrações financeiras (Certificação Legal de Contas/Relatório de auditoria).

Geralmente é aceite o postulado de que uma auditoria é um processo composto por três etapas fundamentais (Boynton *et al.*, 2001; IFAC, 2005):

1. Planeamento: em função da avaliação do risco de distorção material (RlxRC) e da materialidade o auditor desenvolve um plano geral de auditoria que se baseia na estratégia a adotar para o trabalho e nos planos detalhados de auditoria, por cada rubrica ou área de auditoria, constando os procedimentos que o auditor irá adotar para cada uma dessas rubricas ou áreas de auditoria.
2. Evidências (Prova): o auditor através do recurso a procedimentos substantivos analíticos e procedimentos substantivos de detalhe procura obter evidências que corroborem as asserções contidas na informação financeira (Demonstrações Financeiras) prestada pela empresa a auditar.
3. Revisão final e emissão do relatório: consiste em rever os papéis de trabalho e as conclusões retiradas em cada rubrica ou área de auditoria, de modo a poder emitir uma opinião global, profissional e independente sobre a informação financeira prestada pela empresa auditada. Elaboração do relatório contendo uma opinião sobre as demonstrações financeiras auditadas.

4.2.1 Planeamento da auditoria

O auditor depois de obter conhecimento da entidade e do seu ambiente, identifica e avalia os riscos de distorção material ao nível das demonstrações financeiras e ao nível de asserção para classes de transações, saldos de contas e divulgações e, conforme o previsto na ISA 315, o auditor deverá:

1. Identificar os riscos ao longo de todo o processo de obtenção de conhecimento da entidade e do seu ambiente, incluindo os controlos relevantes que se relacionem com os riscos.
2. Relacionar os riscos identificados com o que possa provocar um desvio à confirmação das asserções.
3. Avaliar se a magnitude e a probabilidade desses riscos pode resultar numa distorção material nas demonstrações financeiras.

O auditor com base nesta avaliação preliminar irá conceber programas de trabalho específicos por área onde, para cada risco de distorção material serão determinadas a natureza, tempestividade e extensão de procedimentos adicionais de auditoria a serem executados através de testes de controlos e procedimentos substantivos, para reduzir o risco de auditoria a um nível aceitavelmente baixo. A ISA 330 estabelece as orientações sob a forma como estes procedimentos adicionais devem ser planeados, fazendo a distinção entre os procedimentos a

adotar face à existência de riscos de distorção material ao nível das demonstrações financeiras e ao nível da asserção para classes de transações, saldos de contas e divulgações.

No seguimento desta avaliação preliminar do risco de distorção material, o auditor com base no juízo profissional pode chegar à conclusão de que existem riscos significativos que exigem considerações especiais de auditoria, ou riscos em que os procedimentos substantivos não proporcionam prova de auditoria apropriada e suficiente.

A ISA 315, no referente aos riscos significativos, menciona os fatores que o auditor deve atender. Nomeadamente se:

1. Trata-se de um risco de fraude.
2. O risco está relacionado com recentes desenvolvimentos económicos significativos, contabilísticos ou outros, que, por conseguinte, exija atenção específica.
3. O risco está associado à complexidade das transações.
4. O risco envolve transações significativas com partes relacionadas; o grau de subjetividade na mensuração de informação financeira relacionada com o risco, especialmente a que envolva um largo intervalo de incerteza de mensuração (questões que envolvam juízos para determinação de estimativas contabilísticas).
5. O risco envolve transações significativas que estejam fora do curso normal do negócio da entidade, ou que de outro modo pareçam ser não usuais (devido à dimensão ou à natureza).

Se assim ocorrer, o auditor deve considerar se o órgão de gestão concebeu e implementou controlos adequados para fazer face a esse riscos significativos, e consequentemente determinar em que medida a avaliação do risco de auditoria é afetada.

No que respeita aos segundos riscos, se o auditor concluir que não é possível reduzir os riscos de distorção material em termos de asserção para um nível aceitavelmente baixo com prova de auditoria obtida somente a partir de procedimentos substantivos (tal pode ser o caso de elevados volumes de transações rotineiras, em que o processo esteja extremamente automatizado), a obtenção de prova adequada e suficiente pode estar dependente da eficácia operacional dos controlos subjacentes a essas transações.

O auditor após determinar o risco de distorção material para as principais rubricas, transações e divulgações, deverá desenvolver um plano de auditoria documentando quais os procedimentos a adotar para reduzir o risco de deteção para um nível aceitavelmente baixo (Fogarty *et al.*, 2007). Nesta etapa preliminar, de aferição do risco e de levantamento dos sistemas de controlo interno, segundo Fogarty *et al.* (2007) o auditor têm de ter em consideração que os procedimentos adotados devem responder devidamente aos riscos identificados, ao nível de cada asserção, devendo os programas de trabalho serem flexíveis e adaptáveis a cada auditoria específica constituindo uma resposta adequada aos efeitos desejados num trabalho destinado a proporcionar segurança aceitável a terceiros.

O auditor terá de relacionar e documentar as relações entre o risco de distorção material, controlos e procedimentos adotados para reduzir o risco de deteção para o nível desejado.

Segundo Houston *et al.* (1999) os planos de auditoria definidos pelo auditor não cumprem obrigatoriamente o seu objetivo de manipulação do risco de deteção. Se o auditor estiver na presença de erros (não fraudulentos), os planos de auditoria assentes no modelo de risco de auditoria realizam a sua função satisfatoriamente. Porém, se o auditor estiver na presença de fraude (intencional e planeada), então os planos de auditoria são possivelmente ineficazes. O modelo de risco em auditoria foi elaborado para ser um guia de procedimentos para o auditor (*Ibidem*).

De acordo com Francis (2004) a experiência e o julgamento profissional do auditor são os elementos essenciais para que os planos de trabalho sejam de facto uma resposta eficaz ao risco de distorção material avaliado. Porém, um risco aceitavelmente baixo em termos práticos corresponde a um trabalho com um grau de segurança elevado, ou seja, implica a recolha de muitíssimas evidências de auditoria que sustentem a opinião emitida (IFAC, 2005). Porém, tal não corresponde a uma segurança absoluta (IFAC, 2005):

- A amostra introduz obrigatoriamente risco de que um erro não seja detetado.
- Os controlos internos implementados pela entidade auditada poderão ser violados pelo órgão de gestão ou colaboradores, em situações de conluio.
- As fraudes são geralmente planeadas para não serem detetadas, pelo que a sua deteção implica muitas vezes trabalho extenso.
- A natureza do trabalho de auditoria é eminentemente persuasiva e não conclusiva
- A inexistência do tipo de evidências solicitadas para poder emitir uma opinião fundamentada.
- A subjetividade patente num trabalho de auditoria: enquanto profissional independente o auditor, deve aferir sobre os riscos envolvidos, definir o grau de evidência a recolher, aferir sobre as estimativas efetuadas pelo órgão de gestão e retirar conclusões com base nas evidências recolhidas e responsabilidades do órgão de gestão.
- As inerentes limitações em testar a plenitude das evidências que possam ter sido ocultadas e, por isso, não colocadas à disposição dos auditores durante a realização do trabalho.

4.2.2 Execução da auditoria

Durante a execução da auditoria, o auditor deve obter prova de auditoria apropriada (qualidade e relevância) e suficiente (quantidade) de forma a permitir ao auditor extrair

conclusões razoáveis nas quais baseia a sua opinião, devendo tal prova ficar devidamente documentada nos seus papéis de trabalho (DRA 510).

De acordo com a ISA 500 prova de auditoria são todas as informações utilizadas pelo auditor que lhe possibilitam chegar às conclusões sobre as quais se baseia a sua opinião. A prova de auditoria inclui as informações contidas nos registos contabilísticos subjacentes às demonstrações financeiras e outras informações, obtendo-se através da realização de procedimentos:

1. De avaliação do risco.
2. De auditorias adicionais, compreendendo:
 - a. Testes aos controlos, quando impostos pelas ISA's ou quando o auditor entenda realizá-los.
 - b. Procedimentos substantivos, incluindo os testes de detalhes (de classes de transações, de saldos de contas e de divulgações) e procedimentos analíticos substantivos.

Os procedimentos de avaliação do risco segundo a ISA 315 são os procedimentos de auditoria efetuados com o fim de se obter uma compreensão da entidade e do seu meio envolvente, incluindo o controlo da mesma, visando identificar e avaliar os riscos de distorção material, devido a erro ou fraude, a nível das demonstrações financeiras e das asserções.

Os testes de controlo são os procedimentos de auditoria concebidos para avaliar a eficácia operacional dos controlos em prevenirem, ou detetarem e corrigirem as distorções materiais ao nível das asserções (ISA 500).

Os procedimentos substantivos são os procedimentos de auditoria concebidos para detetarem as distorções materiais ao nível das asserções (ISA 500).

Os procedimentos de auditoria supramencionados consubstanciam-se nos seguintes procedimentos, nos termos da ISA 500 - Prova de Auditoria:

1. Inspeção de registos ou documentos.
2. Inspeção física de ativos tangíveis.
3. Observação de processos ou procedimentos.
4. Indagações internas ou externas.
5. Confirmações consubstanciadas em declarações obtidas de terceiros.
6. Recálculos.
7. Reexecução.
8. Procedimentos analíticos.

Segundo Costa (2010) as asserções são entendidas como sendo afirmações tidas como verdadeiras, sobre as quais o auditor terá de validar para cada rubrica ou classe de transações. O órgão de gestão, implícita ou explicitamente, faz asserções no que concerne ao reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação das demonstrações financeiras.

Compete ao auditor testar as asserções contidas nas demonstrações financeiras apresentadas pelo órgão de gestão, pelo que a prova de auditoria a obter deve permitir responder às asserções testadas.

A prova das diversas asserções aplicáveis a cada rubrica das demonstrações financeiras, classe de transações, ou apresentação e divulgação das demonstrações financeiras, consubstanciam a prova de auditoria, que, pela sua própria natureza, é cumulativa (ISA 500).

Nos termos da ISA 500, as asserções são compostas nos termos seguintes¹⁸:

1. Plenitude (*completeness*).
2. Existência (*existence*).
3. Ocorrência (*occurrence*).
4. Exatidão (*accuracy*).
5. Corte das operações (*cut-off*).
6. Classificação (*classification*).
7. Direitos e obrigações (*rights and obligations*).
8. Valorização e imputação (*valuation and allocation*).

A obtenção da prova de auditoria consubstancia-se na comprovação das diversas asserções expostas, reunidas no quadro seguinte, nos termos da ISA 500 - Prova de Auditoria.

Quadro 2: As asserções em auditoria

Classes de transações e eventos relativos ao período sob auditoria	Saldos das contas no final do período sob auditoria	Apresentação e divulgação das demonstrações financeiras
<ul style="list-style-type: none"> • Ocorrência • Plenitude • Exatidão • Corte das operações • Classificação 	<ul style="list-style-type: none"> • Existência • Direitos e obrigações • Plenitude • Valorização e imputação. 	<ul style="list-style-type: none"> • Ocorrência e direitos e obrigações • Plenitude • Classificação e compreensibilidade • Exatidão e valorização

Fonte: ISA 500 - Prova de Auditoria, par. 17.

¹⁸ São apresentados em parêntesis os termos em língua inglesa. As asserções subjacentes às demonstrações financeiras são as informações transmitidas pelos gestores, de maneira explícita ou não, incorporadas nas demonstrações financeiras e compreendem:

- a) *existência* - um ativo ou um passivo existe numa determinada data.
- b) *direitos e obrigações* - um ativo ou um passivo respeita à entidade numa determinada data.
- c) *ocorrência* - uma transação ou um acontecimento realizou-se com a entidade e teve lugar no período.
- d) *integralidade* - não há ativos, passivos, transações ou acontecimentos por registar, ou elementos por divulgar.
- e) *valorização* - um ativo ou um passivo é registado e mantido por uma quantia apropriada.
- f) *mensuração* - uma transação ou um acontecimento é registado pela devida quantia e o rédito ou gasto é imputado ao período devido.
- g) *apresentação e divulgação* - um elemento é divulgado, classificado e descrito de acordo com a estrutura conceptual de relato financeiro aplicável (DRA 510, par. 11).

4.2.3 Elaboração da certificação legal de contas/relatório de auditoria

A etapa final do trabalho de auditoria consiste na emissão da Certificação Legal de Contas/Relatório de Auditoria. Nesta etapa, o auditor deve decidir se as evidências (provas) recolhidas com base nos procedimentos adotados são ou não suficientes para poder emitir uma opinião sobre as demonstrações financeiras, e ter em atenção as seguintes questões:

- Ocorreram alterações no risco avaliado na fase de planeamento?
- As evidências recolhidas suportam as opiniões emitidas e as mesmas são adequadas?
- Houve lugar à deteção de circunstâncias que o auditor determina como suspeitas?

A opinião do auditor não constitui uma garantia absoluta sobre a informação financeira correta, mas antes uma garantia razoável atendendo às limitações dos sistemas de controlo interno (possibilidade de derrogação e conluio da gerência), aos limites do processo de execução de auditoria pelo uso de testes, ou ao facto da prova ser persuasiva e não conclusiva.

De acordo com Boynton *et al.* (2001) o parecer de auditoria é o meio formal pelo qual o auditor comunica às partes interessadas (stakeholders) a sua conclusão relativa às demonstrações contabilísticas auditadas.

O relatório de auditoria segundo Al-Thuneibat *et al.* (2008) é a parte mais importante do processo de auditoria, funcionando como um certificado de credibilidade às demonstrações financeiras, aumentando a sua fiabilidade e a confiança dos stakeholders, desempenhando segundo Power (2003) uma importante função na formulação das decisões económicas dos utilizadores, dado que os stakeholders procuram informação financeira para a tomada de decisões de investimento, desinvestimento ou concessão de crédito.

Lin *et al.* (2003) concluíram que os relatórios de auditoria, particularmente com reservas, têm um impacto na cotação das ações, e que quanto mais grave fosse a reserva, maior seria a descida das ações.

Bessell *et al.* (2003) obtiveram resultados idênticos; porém, referem que este efeito só será relevante se a empresa estiver numa boa situação financeira. Caso contrário, a relatório de auditoria não terá qualquer influência no comportamento dos utilizadores.

O Relatório de Auditoria nem sempre revela a situação da empresa e a globalidade das ocorrências, devido principalmente ao excesso de zelo, que leva o Auditor a evitar especulações e riscos desnecessários para as empresas auditadas (Ferreira, 2003).

A elaboração da Certificação Legal de Contas/Relatório de Auditoria observa o estabelecido na ISA 700 - *O Relatório do Auditor Independente Sobre um Conjunto Completo de Demonstrações Financeiras com Finalidade Geral* e na ISA 701 - *Modificações ao Relatório do Auditor Independente*. Em Portugal estes normativos estão refletidos na Diretriz de Revisão/Auditoria 700 (DRA 700) - *Relatório de Revisão/Auditoria*, e Diretriz de

Revisão/Auditoria 701 (DRA 701) - *Relatório do Auditor Registado na CMVM sobre Informação Anual.*

No documento final que o revisor/auditor emitir, além de expressar a sua opinião deve de uma forma clara e sucinta descrever as responsabilidades do órgão de gestão e as suas próprias e o âmbito do trabalho efetuado, tratando-se de relato de revisão/auditoria ou de exame simplificado. Adicionalmente deverá apresentar as informações complementares que entenda necessárias.

Os relatórios de auditoria/revisão devem ter um parágrafo introdutório no qual é identificada a empresa auditada, as demonstrações financeiras auditadas e o período a que as mesmas se referem. Em Portugal, a identificação da demonstração da posição financeira auditada inclui os respetivos valores¹⁹, ou seja, o ativo total, capital próprio e o resultado líquido do período.

No parágrafo das responsabilidades, os stakeholders são informados das responsabilidades do órgão de gestão (Conselho de administração) e do auditor. A administração é responsável pela preparação e apresentação apropriada das demonstrações financeiras de acordo com a estrutura conceptual de relato financeiro aplicável, esta responsabilidade inclui:

- a) Conceção, implementação e manutenção do controlo interno relevante para a preparação e apresentação apropriada de demonstrações financeiras que estejam isentas de distorção material, quer devido a fraude quer a erro.
- b) Seleção e aplicação de políticas contabilísticas apropriadas.
- c) Realização de estimativas contabilísticas que sejam razoáveis nas circunstâncias.

A responsabilidade do auditor é a de expressar uma opinião profissional e independente sobre as demonstrações financeiras, baseada na auditoria.

Após apresentar as responsabilidades, o relatório aborda o âmbito da auditoria, declarando que a auditoria foi efetuada de acordo com as normas de auditoria, as quais exigem que a referida auditoria seja planeada e executada com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. O auditor deve descrever sucintamente o exame realizado, nomeadamente que:

1. A verificação do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras foi efetuada numa base de amostragem.
2. As avaliações das estimativas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras foram baseadas em juízos e critérios definidos pelo órgão de gestão da empresa.

¹⁹ Este facto tem a ver com situações verificadas nos primeiros anos de existência do documento Certificação Legal das Contas (CLC) em Portugal, o qual, não identificando os valores das demonstrações financeiras, proporcionava situações em que o auditor certificava uma dada versão dessas demonstrações financeiras, as quais eram posteriormente alteradas pelo órgão de gestão, servindo a versão inicial da CLC emitida pelo auditor para uma ou várias versões posteriores das contas. Esta má prática reiterada por parte dos órgãos de gestão das entidades que relatavam foi sanada mediante identificação dos valores das demonstrações financeiras auditadas, o que obvia a que uma dada CLC sirva para várias versões dessas demonstrações financeiras.

3. Apreciou-se a adequação das políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias.
4. Verificou-se a aplicabilidade do princípio da continuidade.
5. Foi apreciada a adequação, em termos globais, da apresentação das demonstrações financeiras.

No parágrafo da opinião o auditor deve expressar de forma clara e inequívoca a sua opinião sobre as demonstrações financeiras tomadas como um todo, se apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira, o resultado das operações e os fluxos de caixa da empresa, para o período em análise, de acordo com o referencial contabilístico que esteve na base da preparação das demonstrações financeiras.

Para formar a opinião o auditor passa em revista e aprecia as conclusões extraídas da prova de revisão/auditoria obtida, dependendo a forma de tal opinião do âmbito do trabalho efetuado e do nível de segurança que esse trabalho proporciona.

Caso se trate de um relatório destinado a proporcionar um grau de segurança razoável (mas nunca absoluto), então a opinião é expressa de forma positiva (DRA 700, par. 1):

“... as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes ...”

Pelo, contrário, caso se trate de um relatório destinado a proporcionar uma segurança moderada, a opinião é expressa de forma negativa (DRA 700, par. 5):

“... nada chegou ao nosso conhecimento que indique que as demonstrações financeiras não apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes ...”

A avaliação do auditor inclui considerar, se no contexto da estrutura conceptual de relato financeiro aplicável:

1. “As políticas contabilísticas selecionadas e aplicadas são consistentes com essa estrutura e são apropriadas nas circunstâncias.
2. As estimativas contabilísticas feitas pela gerência são razoáveis nas circunstâncias.
3. A informação apresentada nas demonstrações financeiras, incluindo políticas contabilísticas, é relevante, fiável, comparável e compreensível.
4. As demonstrações financeiras proporcionam divulgações suficientes para habilitar os utentes a compreender o efeito de transações e acontecimentos materiais sobre a informação transmitida nas demonstrações financeiras” (ISA 700, 2006, par. 13).

A utilização da expressão “em todos os aspetos materialmente relevantes” não significa que o auditor testou a exatidão das demonstrações financeiras, dado que a auditoria se baseia na realização de testes (amostragem) determinados em função do risco e materialidade e as

demonstrações financeiras incluem estimativas, que são factos não mensuráveis com exatidão (aproximações sobre o valor de ativos ou passivos).

Anteriormente abordou-se a estrutura e o conteúdo dum relatório de auditoria não modificado. Porém, existem acontecimentos detetados durante a fase de recolha de evidências, que podem condicionar a opinião do auditor. Estes acontecimentos são designados por situações que originam modificações no relatório do auditor, sendo classificadas pelo normativo supracitado, nas seguintes categorias:

- Matérias que não afetam a opinião do auditor (revisor/auditor).
- Matérias que afetam a opinião do auditor.

Na primeira categoria enquadram-se as designadas ênfases que não afetando a opinião devem ser descritas após o parágrafo da opinião.

As ênfases destinam-se a destacar no relatório do auditor matérias que afetam as demonstrações financeiras, mas que não afetam a opinião do revisor/auditor porque o respetivo tratamento e divulgação no Anexo merecem concordância do auditor.

Constitui matéria para a inserção numa ênfase as incertezas fundamentais relativas a situações (matérias) que ponham em causa a continuidade da entidade e outras situações em que o auditor tenha dúvidas sobre o desenrolar dos acontecimentos futuros e que possa afetar as demonstrações financeiras.

O auditor pode ainda incluir na ênfase informações adicionais, que considere indispensáveis para esclarecer os utilizadores das demonstrações financeiras. A Diretriz de Revisão/Auditoria 700 (DRA 700, par. 26) exemplifica com as seguintes informações:

- “A derrogação excecional justificada e adequadamente divulgada de princípios contabilísticos destinada a assegurar a imagem verdadeira e apropriada.
- As alterações de políticas contabilísticas, justificadas e adequadamente divulgadas, que afetando o princípio da consistência e da comparabilidade, se destinam a assegurar a imagem verdadeira e apropriada.
- Outras situações consideradas necessárias para uma melhor compreensão das demonstrações financeiras.”

A opinião sem reservas deve ser expressa quando o auditor concluir que as demonstrações financeiras dão uma imagem verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, de acordo com a estrutura conceptual de relato financeiro (ISA 700, 2006 par. 39).

As matérias que alteraram o relatório e que afetam a opinião do auditor, são designadas por reservas e, dado que afetam a opinião do auditor, devem ser incluídas antes do parágrafo da opinião, assumindo duas tipologias (DRA 700, ISA 701):

- Reservas por limitação de âmbito.
- Reservas por desacordo.

A opinião com reservas acontece quando existam desacordos com a gerência ou limitações de âmbito e, no julgamento do auditor, o efeito da matéria é ou pode ser material para as demonstrações financeiras (DRA 700, par.29).

As reservas por limitação de âmbito devem ser expressas quando existam limitações do âmbito da revisão/auditoria cujos efeitos, no entender do auditor, têm ou podem vir a ter importância significativa na informação proporcionada pelas demonstrações financeiras; ou quando, sendo obrigatórias, a entidade que relata não elaborou a demonstração dos fluxos de caixa e/ou a demonstração dos resultados por funções e/ou a demonstração de alterações no capital próprio.

Quando as limitações de âmbito sejam tais que o auditor não tenha possibilidade de obter evidência suficiente e, conseqüentemente, não esteja em condições de expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras no seu todo, o auditor emite uma escusa de opinião.

O auditor expressa *reservas por desacordo* quando as demonstrações financeiras apresentam, na sua forma ou no seu conteúdo, distorções materialmente relevantes; quando existem incertezas fundamentais que não se encontram adequadamente divulgadas nas demonstrações financeiras e quando a derrogação de princípios contabilísticos ou a alteração de políticas contabilísticas não merecem o seu acordo ou não se encontram justificadas e adequadamente divulgadas (DRA 700, par. 32-34).

Em casos extremos, em que os efeitos do desacordo são tão profundos e significativos e afetam de tal modo as demonstrações financeiras que estas induzem em erro os utilizadores, o auditor deve expressar uma opinião adversa.

Após abordarmos as fases de auditoria, nomeadamente a referente à emissão da opinião de auditoria, efetuamos a revisão da bibliografia acerca da associação entre a opinião de auditoria e a manipulação dos resultados. Esta relação permite verificar se a manipulação de resultados surge no âmbito da flexibilidade contabilística, ou fora dela, sendo relevante para o controlo da qualidade da auditoria e das entidades responsáveis pela elaboração das normas de contabilidade e de auditoria.

Segundo Comunale e Sexton (2003) e Ferguson e Stokes (2002) as demonstrações financeiras que são auditadas são menos distorcidas pelos gestores e os possíveis erros podem ser identificados antes da divulgação. Bushman e Smith (2001) sugerem que os procedimentos de auditoria utilizados e a qualidade dos serviços prestados aumentam a exatidão da informação contabilística auxiliando os executivos e investidores na identificação dos bons investimentos.

A investigação de Sbei (2005) documenta que a manipulação de resultados decorre da flexibilidade das normas contabilísticas. Porém, os auditores evitam certas manipulações contabilísticas e exercem poder restritivo à manipulação dos resultados (Mard, 2005).

Becker *et al.* (1998) elaboraram um estudo em que avaliam os níveis de manipulação em empresas auditadas por diferentes tipos de auditores: multinacionais de auditoria²⁰ (Big6) e pequenas empresas de auditoria (não-Big). Os autores atestam que as empresas multinacionais de auditoria, quando confrontadas com as pequenas, têm maior capacidade de detetar práticas contabilísticas discutíveis e estão mais determinadas a colocar reservas e/ou ênfases nos relatórios de auditoria quando essas práticas são encontradas. Os autores obtiveram evidência de que a manipulação é menor em empresas auditadas pelas Big4 comparativamente às restantes, os accruals discricionários verificados em empresas auditadas pela Big4 serão inferiores (os accruals discricionários sucedidos em empresas auditadas pelas não-Big são superiores em 1,5% do valor dos ativos quando comparadas com as Big4). O resultado da investigação corrobora a hipótese da relação entre a manipulação de resultados e a qualidade da auditoria.

Francis e Krishnan (1999) concluíram que os auditores Big4 são mais conservadores, dado que nos clientes que possuam altos accruals a probabilidade de uma opinião modificada será maior, alvitando que na presença de elevados accruals será maior o risco inerente, conduzindo à revisão em baixa do limiar a partir do qual acontecerá a emissão duma opinião modificada, sendo uma forma do auditor assinalar problemas continuidade das operações e de realização de ativos.

Dechow *et al.* (1996) não descobriram diferença significativa no que respeita ao facto da empresa ser auditada por uma grande firma de auditoria (Big4) e a mesma ter sido considerada como manipuladora de resultados ou não.

Chen *et al.* (2005) investigaram se no período de 1999 a 2002, as Big4 estão associadas a menor manipulação de resultados no período em que os seus clientes estão em processo de Initial Public Offering (IPO). Os resultados provaram que a qualidade de auditoria limita a prática de manipulação de resultados contabilísticos e fornece ao mercado informações mais precisas relacionadas com as demonstrações financeiras das empresas.

Vários estudos (Francis *et al.*, 1999; Francis e Kirshnan, 1999 e Kim *et al.*, 2003) encontraram evidência empírica que indica que as grandes empresas de auditoria são mais eficazes na monitorização da fiabilidade dos relatórios financeiros.

Segundo o estudo de Krishnan (2003) as empresas auditadas pelas Big6 possuíam menor grau de accruals discricionários do que as empresas auditadas pelas não-Big, comprovando uma melhor qualidade do resultado divulgado.

²⁰ Com o colapso da Andersen, existem atualmente quatro grandes empresas internacionais de auditoria, Big4: Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PriceWaterHouseCoopers. Por uma questão de simplificação do texto, sempre que fizermos referência às Big4 deve entender-se que a empresa foi auditada por uma das grandes empresas de auditoria, independentemente de na literatura já ter sido usada a designação Big8, Big6 ou Big5 como referência a essas empresas.

Kirshnan (2003) conclui que as Big, não só não têm mais recursos e peritos na detecção de manipulação de resultados, como têm maiores incentivos em proteger a sua reputação, reprimindo ou reportando práticas contabilísticas agressivas ou problemáticas.

De acordo com Martinez (2010) as evidências obtidas numa amostra de empresas brasileiras apontam que o Novo Mercado e as auditorias realizadas pelas Big4 reduzem a manipulação de resultados por escolhas contabilísticas, assim como o Parecer com Ressalva é um indicador de manipulação de resultados por escolhas contabilísticas. Entretanto no que toca à manipulação de resultados por decisões operacionais, os resultados apontaram que exceto casos especiais, o Novo Mercado e Auditoria realizadas pelas Big4 não asseguram menor manipulação de resultados.

Butler *et al.* (2004) examinou a associação dos accruals discricionários, calculados pelo modelo de Jones (1991), com as opiniões não qualificadas e qualificadas de auditoria, utilizando como variáveis de controlo: a rendibilidade operacional dos ativos, o endividamento, a liquidez (ativo circulante/passivo circulante) e o *market-to-book*, as variáveis binárias para o tipo de auditor (Big5 ou não-Big5) e o tipo de opinião. Os autores supracitados concluíram que as empresas que receberam opiniões qualificadas de auditoria apresentam maior probabilidade de terem manipulado os resultados do que as empresas que receberam opiniões limpas, não sendo evidente que a manipulação de resultados conduza a uma opinião qualificada de auditoria.

Certas alterações na opinião poderão estar relacionadas com outras razões, nomeadamente os reparos quanto à continuidade, as quais decorrem de empresas com elevados valores de accruals totais negativos. Esta constatação é associada ao facto dos modelos dos accruals serem pouco hábeis na separação dos accruals discricionários nas empresas com desempenho financeiro extremo, por exemplo: empresas com níveis extremos de fluxos de caixa positivos ou negativos. Dadas as consequências duma opinião qualificada, será pouco provável que a administração da empresa não proceda aos ajustamentos sugeridos pelos auditores (Butler *et al.*, 2004).

Krishnan (2003) estudou a associação entre a opinião de auditoria e os accruals discricionários, tendo como objetivo verificar se houve ou não diminuição na qualidade da auditoria no período de 1996-2000, comparativamente a 1991-1995, em face da maior concorrência do mercado de auditoria. Com base nos resultados o autor conclui que os accruals discricionários aumentaram 40% no segundo período relativamente ao primeiro e que as opiniões limpas dos auditores aumentaram em cerca de 30%, evidenciando uma potencial baixa na qualidade da auditoria.

DeFond *et al.* (2002) consideraram a independência como a disposição em emitir uma opinião *going-concern*²¹ nas empresas com dificuldades financeiras, uma vez que se nestas empresas não dominar este tipo de opiniões, a independência do auditor pode estar comprometida.

Ruiz-Barbadillo *et al.* (2004) analisaram uma amostra de empresas espanholas com dificuldades financeiras, e encontraram evidência que confirma a hipótese de que a dimensão do cliente pode ser uma ameaça à independência do auditor, dado que quanto maior for o cliente menor será a probabilidade de o auditor alertar para o risco de continuidade da empresa. Os autores concluíram que as Big se não alertarem para os problemas financeiros, serão as que sofrerão maiores perdas de reputação, tendo assim incentivos para divulgar na opinião os problemas de continuidade da empresa.

Bartov *et al.* (2001) analisou a associação entre os *accruals* discricionários e as qualificações de auditoria, realizando uma investigação empírica com o propósito de avaliar o modelo de Jones, versão tradicional (1991) e versão modificada (1995), na deteção da manipulação de resultados. Os autores concluíram pela associação estatística entre a manipulação de resultados e a opinião de auditoria, isto é, que as reservas por desacordo (inconsistências na aplicação das normas contabilísticas) estão associadas à manipulação de resultados.

Lequericaonandia (2003) investigou a associação entre a opinião de auditoria e as variáveis económico-financeiras (rendibilidade, solvência e liquidez), concluindo que existe uma associação entre estas variáveis e a opinião de auditoria, apesar do fraco poder explicativo nas observações de opinião qualificada. A autora concluiu que 90% das situações de manipulação contabilística tiveram como objetivo ampliar os capitais próprios e os resultados das empresas.

4.3 Qualidade da auditoria

De acordo com Arruñada (2000) e Ruiz-Barbadillo *et al.* (2004) a qualidade da auditoria baseia-se na capacidade do auditor detetar prováveis erros e anomalias²² (competência técnica) ao examinar as demonstrações financeiras e também na disponibilidade para transmitir opinião objetiva sobre as mesmas (independência). Essa ideia não é nova e já na década de oitenta DeAngelo (1981b) definia a qualidade da auditoria como a probabilidade conjunta de que o auditor detete deficiências na informação (competência) e as relate no relatório de auditoria (independência).

²¹ Uma opinião *going-concern* é emitida quando o auditor tem dúvidas quanto à aplicação do princípio da empresa em continuidade. Considera-se que a empresa opera continuamente, com duração ilimitada. Entende-se que a empresa não tem intenção nem necessidade de entrar em liquidação ou de reduzir significativamente o volume das suas operações.

²² Erros e fraudes (Costa, 2010:52).

A qualidade dos serviços de auditoria (qualidade da auditoria) está associada à competência técnica desempenhada pelos auditores, à independência e à obediência às normas de auditoria e contabilidade impostas pelas entidades reguladoras (Horita Ito *et al.*, 2008).

Para Pott *et al.* (2008) o valor *ex-ante* de uma auditoria para os utilizadores de serviços de auditoria depende da capacidade de percepção do auditor em descobrir erros ou falhas no sistema de contabilidade (competência), e resistir às pressões da empresa no caso de descoberta de erro ou duma violação (independência).

4.3.1 Competência técnica do auditor

Segundo DeAngelo (1981a) ao abordar a competência técnica no âmbito da qualidade de uma auditoria, é possível admitir que a descoberta duma falha no sistema contabilístico da empresa auditada dependerá das habilidades técnicas do auditor, da tecnologia utilizada na execução da auditoria, dos procedimentos realizados durante a auditoria e da extensão de seus exames, entre outros.

A competência será influenciada pelo grau de especialização e treino das equipas de auditoria, numa determinada indústria (Carson, 2009) e pelo progresso e utilização de sistemas e metodologias de auditoria (Watkins *et al.*, 2004).

Para Watkins *et al.* (2004) os incentivos para a coexistência de distintos níveis de competência serão encontrados ao nível da procura por auditoria e ao nível da oferta desse serviço. Alegam, ainda os autores, que a procura por auditores competentes terá como aspetos fundamentais os associados à estratégia de gestão de riscos do cliente auditado e o(s) conflito(s) de agência. A oferta de auditorias de qualidade será determinada por aspetos de manipulação de riscos da empresa de auditoria e pelos honorários.

Segundo Almutairi *et al.* (2009) a informação (demonstrações financeiras) auditada por auditores, especialistas tecnicamente mais competentes, apresenta qualidade superior.

Carson (2009) obteve evidências que identifica prémios nos honorários de auditorias realizadas por auditores especialistas globais, constituindo um incentivo económico aos auditores na oferta de qualificações técnicas superiores. As evidências empíricas reveladas neste estudo estão em consonância com os argumentos de DeAngelo (1981b): os auditores possuem incentivos para oferecer serviços de qualidade superior, o que poderá ocorrer por meio do seu desenvolvimento técnico (tecnologia, treino e especialização).

Gul *et al.* (2009) e Krishnam (2003) concluíram que os auditores especialistas estão associados a informações contabilísticas de maior qualidade.

Para Windmoller (2000) a qualidade da auditoria é assegurada pela competência adequada e pelo sistema de formação. Na realização duma auditoria de qualidade, os *partners* e o pessoal necessitam duma combinação de experiência prática adquirida através do ensino no trabalho,

com os conhecimentos teóricos adquiridos durante a licenciatura para a aquisição das qualificações profissionais.

Tondeur (2003) averiguou os determinantes da qualidade da auditoria, na perspectiva da competência e independência dos auditores, tendo concluído que os governantes realçam a qualidade da auditoria, na perspectiva da competência dos auditores, na medida em que estes poderão antecipar os problemas contabilísticos. Para o autor, a competência é certificada pelo acesso à profissão, pela formação contínua e pela verificação periódica dos exames realizados, isto é, pelo controlo de qualidade dos auditores.

Almeida e Almeida (2009) efetuaram um estudo para testar se há menor incidência de manipulação de resultados em empresas auditadas pelas empresas de auditoria Big4, os autores atestam que apesar da flexibilidade existente no GAAP, para que haja subjetividade nas decisões dos executivos que poderiam influenciar os resultados, as empresas auditadas pelas Big4 possuem menor grau de accruals discricionários. Os resultados sugerem que pode existir uma relação com a competência dos auditores das empresas Big4, a qual favorece a mitigação das práticas de manipulação de resultados.

Behn *et al.* (2008) identificaram estudos que evidenciam que as maiores empresas de auditoria oferecem maior qualidade nos serviços de auditoria. DeAngelo (1981b) afirma que as maiores empresas de auditoria, com mais prestígio e preocupadas em proteger sua reputação têm mais incentivos que os outros auditores em proporcionar auditoria de qualidade.

Krishnan (2003) utilizando uma amostra de empresas auditadas pelas Big6 que associa a competência dos auditores com o grau absoluto dos accruals discricionários, afirma que a experiência nas atividades de auditoria é um dos mecanismos que pode mitigar as práticas de manipulação de resultados.

A qualidade dos serviços da auditoria está ligada diretamente a capacidade técnico-profissional do auditor independente. A pesquisa de Casterella *et al.* (2006) evidencia que as empresas que possuem pessoal qualificado, proporcionando-lhes formação necessária e experiência certificada, e as empresas que têm mais recursos disponíveis para o controlo da qualidade apresentam menores deficiências em relação às outras empresas de auditoria.

Agrawal e Chadha (2005) descrevem que as Big5 de auditoria foram vistas durante muitos anos como mais competentes para os trabalhos de contabilidade. Porém, com os últimos escândalos ocorridos nos Estados Unidos e Europa não fica claro se a competência destas empresas é maior do que das restantes.

4.3.2 Independência do auditor

A definição de independência do International Federation of Accountants (2004) compreende dois tipos de independência: a independência mental e a independência na aparência. Para o IFAC (2004) independência mental é o estado mental que permite o fornecimento de uma

opinião sem ser afetada por influências que comprometem o juízo profissional, permitindo que um indivíduo haja com integridade, e exerça objetividade e ceticismo profissional.

Relativamente à independência na aparência, o IFAC refere que o auditor deve evitar factos e circunstâncias que sejam tão significativos que um terceiro razoável e informado, tendo conhecimento de todas as informações relevantes, incluindo salvaguardas aplicadas, concluiria de forma razoável que a integridade²³, objetividade²⁴ ou ceticismo profissional de uma empresa ou de um membro da equipa tenham estado comprometidos.

Com o Sarbanes-Oxly Act em 2002 os EUA²⁵ pretenderam responder aos riscos de ameaça à independência dos auditores: por familiaridade no caso da rotação do auditor, e por auto-revisão na situação da prestação em simultâneo de serviços de não-auditoria aos clientes da auditoria. Optaram por estabelecer a rotação obrigatória do sócio responsável²⁶ pela auditoria de 5 em 5 anos, de acordo com o previsto no Relatório Blue Ribbon, e a prescrição duma lista de serviços, cuja prestação simultânea a clientes de auditoria cotados é proibida.

A União Europeia (UE) emitiu a Diretiva nº 2006/43/CE de Maio de 2006 relativa à revisão legal de contas, a qual estabelece no seu artigo 42.º a rotação dos sócios responsáveis num prazo de sete anos, tal como estava previsto na Recomendação da Comissão Europeia sobre a independência dos auditores.

Portugal procedeu à transposição parcial para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Maio, relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, através do decreto-lei 224/2008. O decreto-lei 224/2008 introduziu no Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (decreto-lei n.º 225/2008) as alterações que decorrem da transposição Diretiva n.º 2006/43/CE. Impõem às entidades de

²³ Boynton et al. (2001) definem integridade como uma característica pessoal indispensável num auditor. A integridade, que está intrinsecamente relacionada com a imparcialidade, é um elemento referencial base do julgamento de todas as decisões tomadas num trabalho de auditoria, e também é a principal qualidade que a confiança pública se baseia. Para atender a esse princípio, os auditores independentes devem ser: digno, íntegro, honesto, franco, leal e sincero. A integridade permite erros não intencionais e diferenças de opiniões, mas não tolera distorção intencional de factos ou subordinação de julgamento.

²⁴ A objetividade é uma postura e estado mental, indispensável para os profissionais que atuam com auditoria independente. Objetividade significa ser estritamente adequado às circunstâncias de forma imparcial, não ser tendencioso, em todas as questões relacionadas à execução de um trabalho. A obediência a esse princípio é aumentada e fica mais visível, quando os membros da equipe de auditoria evitam circunstâncias que envolvem conflitos de interesse (Boynton et al., 2001).

²⁵ A mudança compulsória de empresas de auditoria ganhou força devido ao acontecimento de escândalos contabilísticos. Nos Estados Unidos, após as recentes fraudes contabilísticas envolvendo empresas norte-americanas, descobertas a partir de 2001, com destaque para a falência da Enron, foi sancionada a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX), que aumentou a vigilância sobre o setor contabilístico do país. O longo relacionamento existente entre a Enron e a empresa de auditoria Arthur Andersen, que se aproximava dos 10 anos, trouxe para o centro do debate a questão da independência do auditor. A SOX proibiu a prestação paralela de serviços de auditoria e consultoria, mas não instituiu a rotação obrigatório, apesar de haver interessados em fazê-lo (Defond e Francis, 2005).

²⁶ A SOX determinou a rotação do sócio-responsável pela auditoria, bem como do sócio revisor dos trabalhos, em linha com as diretrizes estabelecidas pelo código de ética dos profissionais contabilísticos provindo da *International Federation of Accountants* (IFAC, 2005).

interesse público, através do decreto-lei 224/2008²⁷, a título de requisito de independência, a rotação do sócio responsável pela orientação ou execução da revisão legal de contas com uma periodicidade não superior a sete anos a contar da sua designação, podendo vir a ser novamente designado depois de decorrido um período mínimo de dois anos e a proibição de realização de revisão legal de contas em caso de auto-revisão ou de interesse pessoal. O decreto-lei n.º 224/2008 estabeleceu, ainda, o dever de elaboração e divulgação dum relatório de transparência pelos revisores oficiais de contas e sociedades de revisores oficiais de contas e sujeita os mesmos a um controlo de qualidade trianual.

O dever de independência, integridade e objetividade dos revisores oficiais de contas é ampliado, impondo o dever de recusa de qualquer trabalho quando as circunstâncias concretas: relação financeira, empresarial, de trabalho ou outra com a entidade examinada, sejam suscetíveis de prejudicar a observância daqueles princípios. Nos casos específicos de auto-revisão, interesse pessoal, representação, familiaridade, confiança ou intimidação, o revisor ou a sociedade só podem realizar a auditoria de contas se for possível adotar as medidas necessárias para assegurar a respetiva independência.

O risco de auto-revisão existe nomeadamente quando um revisor oficial de contas, uma sociedade de revisores oficiais de contas, uma entidade de uma rede²⁸ de sociedades ou um

²⁷ Este decreto-lei vem concretizar na ordem jurídica nacional um esforço de harmonização de elevado nível dos requisitos da revisão legal de contas por via, seja da exigência de aplicação das normas internacionais de auditoria, seja da atualização dos requisitos em matéria de formação, seja do reforço dos deveres de ordem deontológica: independência, isenção, confidencialidade, prevenção de conflitos de interesse e outros, seja ainda da criação de estruturas independentes de controlo de qualidade e de supervisão pública. Este regime, definido numa base comunitária, visa garantir o reforço da qualidade das revisões legais de contas, sendo esse um fator que contribui para melhorar a integridade e eficiência das demonstrações financeiras e, nessa medida, incrementar o funcionamento ordenado dos mercados.

Essas alterações manifestam -se com particular incidência na configuração de um regime jurídico de reforçada exigência aplicável às entidades de interesse público, assim qualificadas nos termos do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro.

No que concerne ao controlo de qualidade, a Diretiva n.º 2006/43/CE manifesta uma particular preocupação em assegurar a sua independência, seja impondo que a organização, recursos e financiamento do mesmo sejam isentos de qualquer eventual influência indevida por parte dos revisores oficiais de contas, seja sujeitando-o à supervisão pública por parte do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria.

No âmbito das regras especificamente relacionadas com o exercício da profissão, o decreto-lei procede à concretização das funções que fazem parte do núcleo de atividades a exercer pelos revisores oficiais de contas e, do mesmo passo, atualiza o regime de incompatibilidades e impedimentos, tendo em vista, mais uma vez, o aumento da qualidade no exercício da profissão.

Por fim, procede ainda à harmonização dos conceitos e termos utilizados no Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas à luz das recentes alterações legislativas ocorridas no Código das Sociedades Comerciais, no Código dos Valores Mobiliários e em outros diplomas aplicáveis às empresas ou entidades sujeitas a auditoria.

²⁸ O conceito de rede designa a estrutura mais vasta destinada à cooperação, a que pertence um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas, e que tem como objetivo a partilha de lucros ou de custos ou a partilha em comum da propriedade, controlo ou gestão, das políticas e procedimentos comuns de controlo de qualidade, da estratégia comum, da utilização de uma denominação comum ou de uma parte significativa de recursos profissionais (EOROC, artigo 68.º A).

seu sócio, gestor ou trabalhador participa na elaboração dos registos contabilísticos ou das demonstrações financeiras do cliente da revisão legal de contas.

Ao revisor oficial de contas de entidades de interesse público é proibida a prestação simultânea, a essas entidades, de auditoria e de quaisquer serviços previstos no n.º 7 do artigo 68-A do EOROC (dever de independência objetiva).

Relativamente à comunicação ao órgão de fiscalização²⁹, efetuadas antes da elaboração da certificação legal de contas da entidade em causa, estabelece o EOROC no artigo 62.º-B, que os revisores oficiais de contas ou as sociedades de revisores oficiais de contas que realizem auditoria às contas de entidades de interesse público devem:

- a) Confirmar anualmente por escrito ao conselho fiscal, à comissão de auditoria ou ao conselho geral e de supervisão, conforme o caso, a sua independência relativamente à entidade examinada.
- b) Comunicar anualmente ao conselho fiscal, à comissão de auditoria ou ao conselho geral e de supervisão, conforme o caso, todos os serviços adicionais prestados à entidade examinada.
- c) Examinar com o conselho fiscal, a comissão de auditoria ou o conselho geral e de supervisão, conforme o caso, as ameaças à sua independência e as salvaguardas aplicadas para atenuar essas ameaças, documentadas nos termos do n.º 4 do artigo 62.º.

Considerando as soluções discutidas internacionalmente, os aspetos mais relevantes da garantia da independência dos revisores são: a rotação do auditor, a constituição de um comité de auditoria nas entidades de interesse público (responsável pela seleção, remuneração e demissão do auditor) e a regulação das relações entre o auditor e a sociedade auditada, em especial no que respeita à prestação de serviços fora do âmbito da auditoria.

Segundo Gielen *et al.* (2007) a nova Oitava Diretiva, promulgada em 2006, teve como propósito geral a melhoria e harmonização da qualidade das auditorias na UE e dar maior confiança pública às auditorias independentes.

Para Beattie e Fearnley (2002) as definições de independência refletem a importância da objetividade e integridade como as duas principais soluções para a independência do auditor.

²⁹ Conforme preconizado na ISA 260 (Clarificada) - Comunicações com os Encarregados da Governação, no que se refere à independência do auditor para o caso de entidades cotadas, o auditor deve comunicar aos encarregados da governação:

- 1) Uma confirmação de que a equipa de trabalho, e outros colaboradores e sócios da firma, como apropriado, a própria firma e, quando aplicável, as empresas de rede cumpriram os requisitos éticos relevantes relativos a independência.
- 2) Todos os relacionamentos e outras matérias entre a firma, empresas de rede, e a entidade que, no julgamento profissional do auditor, se possa razoavelmente pensar que afetem a independência. Os honorários totais debitados durante o período devem ser imputados a categorias que sejam apropriadas para ajudar os encarregados da governação a avaliar o efeito de serviços na independência do auditor.
- 3) As respetivas salvaguardas que foram aplicadas para eliminar ameaças à independência ou para as reduzir a um nível aceitável.

Beattie e Fearnley (2002) entendem que a prestação de serviços de não-auditoria poderão constituir uma ameaça real à independência dos auditores, no caso de o serviço ser prestado a um cliente de auditoria.

De acordo com Silva *et al.* (2003) a independência do auditor aumenta, quer a fiabilidade da opinião sobre a conformidade das demonstrações financeiras, quer a sua influência transversal a todo o processo de *enforcement* das NIC. Os mesmos autores concluem que a melhoria da qualidade das demonstrações financeiras e seu reporte passa pelo incremento da qualidade (*quality assurance*) dos auditores, quer a nível individual, quer ao nível das grandes empresas de auditoria, em todo o mundo, através de uma adequada regulação da profissão (*self-regulation*), da qual se possa garantir um elevado grau de independência e competência necessários para uma intervenção mais ativa no *enforcement* das NIC/NIRF.

Os honorários de auditoria é outro fator que pode colocar em risco a independência do auditor, dado que pode criar dependência económica do cliente. O auditor com receio de perder o cliente poderá emitir opinião limpa, comprometendo a sua independência, quando na realidade o auditor deveria ter emitido outro tipo de opinião. Nesta linha, Nelson *et al.* (2002) encontraram evidência que os auditores são mais tolerantes com as opções contabilísticas dos grandes clientes. Concluíram que os grandes clientes pagam mais honorários e terão departamentos de contabilidade com maiores conhecimentos técnicos que permitem defender de forma mais eficaz as suas posições no contexto da negociação cliente-auditor (desacordos com o auditor).

4.3.2.1 Rotação do auditor

A contratação e a respetiva remuneração da empresa de auditoria são realizadas pela empresa que terá suas demonstrações financeiras auditadas, podendo surgir conflitos de interesses. Uma opinião sobre as demonstrações que, apesar de correta, não agrada aos contratantes, pode comprometer a renovação do contrato. Por outro lado, sendo a empresa de auditoria conivente com escolhas contabilísticas que omitam a realidade e/ou que beneficiem o contratante em detrimento de outros stakeholders pode garantir um longo período de relacionamento. Possivelmente, por isso, os longos mandatos preocupam os reguladores, que afiguram a possibilidade da diminuição da independência da auditoria.

Apesar dos auditores serem contratados e exonerados pelos detentores de capital, McMillan (2004) sugere que o principal foco de risco é a relação auditor/órgão de gestão e que as principais pressões sofridas pelos auditores surgem dessa relação. Nesse sentido, é sugerida a rotação de auditores, previsto na Sarbanes-Oxley Act e na 8ª diretiva.

De acordo com Ghosh e Moon (2005) existem duas correntes distintas relativas à rotatividade dos auditores: a corrente *regulatory* e a corrente do *auditor-expertise*. A corrente *regulatory* relata que os auditores são mais flexíveis com as sociedades clientes, porque pretendem recuperar o primeiro ano de perdas. A imposição dum limite temporal à permanência do

auditor nas sociedades clientes é desejada, para melhorar a qualidade da auditoria, na medida em que melhora a independência do auditor. Concluindo, esta perspectiva os autores concluem que a qualidade da auditoria diminui com a permanência do auditor por um período de tempo elevado na sociedade cliente.

Por isso mesmo, vários autores (Defond e Francis, 2005; Geirger e Raghunandan, 2002 e Nagy, 2005) defendem a rotatividade obrigatória de empresas de auditoria, alegando que longos mandatos levam a uma maior intimidade com o cliente, reduzindo a independência.

Para Nagy (2005) os escândalos do início do século XXI (e.g. Enron) aumentaram o foco no trabalho dos auditores e numerosos agentes defendem a rotação obrigatória das empresas de auditoria, com base nos considerandos de perda do ceticismo crítico com o passar do tempo, e de perspectivas renovadas pela substituição periódica dos auditores. O autor destaca os argumentos dos contestatários à rotação obrigatória, que apontam para uma maior incidência de auditorias problemáticas nos primeiros anos do relacionamento auditor-auditado quando comparadas a relacionamentos mais extensos.

Myers *et al.* (2003) afirmam que, para os representantes da profissão contábilística, a rotação obrigatória aumenta os custos iniciais das auditorias, bem como os riscos de falhas no processo de auditoria em função de ser necessária maior confiança nas representações e estimativas dos clientes nos primeiros anos do relacionamento auditor-auditado.

A corrente do *auditor-expertise* supracitada por Ghosh e Moon (2005) argumenta que a permanência do auditor na empresa cliente melhora a tomada de decisões por parte dos auditores, porque ao permanecerem nas empresas, têm mais informações sobre esta, compreendendo melhor o âmbito dos negócios dos seus clientes. Quanto mais experiências adquirirem os auditores, maior é a probabilidade de detetarem irregularidades na contabilidade; evoluindo em sentido inverso a probabilidade de aceitarem escolhas contábilísticas menos corretas por parte das empresas. Segundo esta corrente, as falhas dos auditores são mais frequentes nos primeiros anos de auditorias, porque os auditores têm menos experiência.

Johnson *et al.* (2002) obtiveram evidências de que curtos relacionamentos entre o auditor e o cliente (2 a 3 anos) estão mais associados à diminuição da qualidade dos relatórios financeiros do que médios relacionamentos (4 a 8 anos). Geirger e Raghunandan (2002), examinando empresas que entraram em falência, indicam existirem mais falhas nos relatórios de auditoria durante os primeiros anos da relação auditor-cliente do que quando o mandato do auditor é mais longo.

Myers *et al.* (2003) sugerem que o ponto central da discussão sobre o mandato do auditor não deva ser a independência, mas a qualidade dos resultados financeiros.

DeAngelo (1981b), Johnson *et al.* (2002) e Myers *et al.* (2003) não concordam com a rotação periódica, sustentando que a qualidade da auditoria não deriva apenas da independência,

teoricamente ampliada pela rotação da empresa de auditoria, mas também outros fatores como o conhecimento específico sobre o cliente.

Nagy (2005) encontrou evidência de que longos períodos de relacionamento não estão associados à diminuição da qualidade da auditoria, mas sim à sua melhoria.

Ghosh e Moon (2005) também são opositores da rotação periódica, defendendo que os conhecimentos específicos sobre o cliente - como as operações, os sistemas contábilísticos e a estrutura de controlo interno - são essenciais para o desenvolvimento dos trabalhos de auditoria, assumindo no início da prestação do serviço um custo para a empresa de auditoria. Geralmente para pequenas empresas de auditoria, esse custo pode ser ainda maior, caso a empresa não possua experiência no setor econômico do novo cliente.

Apesar do investimento na preparação da auditoria, os pontos críticos de cada empresa, na maioria das vezes, apenas são entendidos após alguns anos de prestação, ampliando o risco do auditor emitir opinião errada (Blouin *et al.*, 2005).

Todavia, de uma forma geral, as pesquisas realizadas adotaram como base o mercado de capitais norte-americano. A título ilustrativo destacamos as realizadas por Myers *et al.* (2003), Ghosh e Moon (2005) e Nagy (2005). Exceto em Nagy (2005) cuja pesquisa assentou numa amostra de empresas auditadas pela Arthur Andersen forçadas a trocar de auditor, nas outras pesquisas as mudanças de auditoria sucedidas e seus efeitos sobre a qualidade das auditorias realizadas foram analisadas num contexto de mudança voluntária de auditores. Tal pode produzir resultados distintos da realidade caso a mudança de auditores fosse obrigatória.

4.3.2.2 Serviços de não-auditoria

Segundo Osma *et al.* (2003) a análise do impacto que a contratação de serviços não-auditoria (*non-audit fees*), além dos serviços de auditoria, tem no grau de independência dos auditores é uma linha de investigação recente.

Nas últimas décadas verificaram-se na profissão de auditoria importantes modificações, nomeadamente a liberalização do mercado de auditoria e a redução dos custos de trabalho.

Segundo Chaney *et al.* (2003) e Healy e Palepu (2003) a liberalização do mercado de auditoria possibilitou que as empresas de auditoria (particularmente as big4) se tornassem mais agressivas comercialmente na prossecução de volumes de negócios e resultados melhores.

Para Zeff (2003) a redução contínua dos custos do trabalho de auditoria (ou ganhos na respetiva eficiência) ampliou a pressão sobre os auditores, em simultâneo com a maior complexidade das transações num mercado globalizado, onde os avanços tecnológicos desempenham um papel de vital importância.

De acordo com Wyatt (2004) a consultoria possibilitou ao auditor garantir volumes de negócios interessantes, mitigando a objetividade e independência inerente às suas funções de interesse público.

McMillan (2004) sugere a implementação de controlos efetivos restringindo claramente as relações entre auditores e entidades auditadas, e de controlos disciplinares ou de supervisão pública dentro da própria profissão, que estimulem a adoção duma credibilização geral que contenha a violação da fé pública intrínseca à atuação do auditor. O autor acrescenta que ambos os vetores se complementam e que o reforço da independência e da supervisão tenderão a desenvolver uma base moral consolidada no âmbito da profissão da auditoria.

Relativamente aos honorários por serviços não-auditoria, o regulamento da CMVM n.º 1/2010 estabeleceu o dever das sociedades divulgarem o montante da remuneração paga ao auditor, discriminando a sua repartição por tipo de serviços.

Para a Comissão Europeia (2002a) 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 pelo que devem ser acionadas proteções de independência como, por exemplo, proibições e restrições. O auditor deve evitar qualquer conflito de interesses para que possa agir 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 razoável e informado a colocar em causa a objetividade do auditor.

Frankel *et al.* (2002) concluíram que existe uma associação positiva entre o recebimento de honorários não-auditoria (*non-audit fees*) e manipulação de resultados.

DeFond *et al.* (2002) não encontraram qualquer associação entre a disposição em emitir uma opinião *going-concern* e a prestação de serviços de não-auditoria, concluindo que a independência do auditor não é afetada pela prestação serviços de não-auditoria.

Assim existe uma clara falta de consenso, para Law (2008) os serviços de não-auditoria são uma das razões para a perda de independência dos auditores, enquanto DeFond e Francis (2005) não partilham desta opinião.

4.4 Papel da auditoria na deteção das distorções contabilísticas

O objetivo fundamental da auditoria não é detetar erros e/ou fraudes³⁰. Apesar do auditor ao realizar o seu trabalho poder na realidade deparar-se com tais situações, a sua deteção fica geralmente a dever-se como que a uma fase acessória no desenvolvimento do seu trabalho.

³⁰ A lei n.º 36/94 que trata das medidas de combate à corrupção e criminalidade económica e financeira, criou na Polícia Judiciária, o departamento de Perícia Financeira e Contabilística (Costa, 2010:52).

Não obstante, e ainda que pouco usual, o auditor poderá preparar programas de trabalho específicos que visem a deteção de tais anomalias (Costa, 2010).

As distorções nas demonstrações financeiras podem provir de fraudes³¹ ou erros. O fator distintivo entre fraude e erro é se a ação subjacente que resulta na distorção das demonstrações financeiras é intencional ou não intencional (ISA 240, par. 4).

De acordo com a ISA 240 (par 5) o erro refere-se a uma distorção não intencional nas demonstrações financeiras, incluindo a omissão de uma quantia ou de uma divulgação³². A mesma norma estipula que, embora a fraude seja um conceito legal vasto, o auditor preocupa-se com fraudes que deem origem a uma distorção material nas demonstrações financeiras e os auditores não fazem determinações legais se a fraude ocorreu ou não realmente.

A ISA 240 prevê (par. 7) dois tipos de fraude: apropriação indevida de ativos (fraude por parte dos empregados) e o relato financeiro fraudulento (fraude administrativa).

O relato financeiro fraudulento envolve distorções intencionais incluindo omissões de quantias ou de divulgações nas demonstrações financeiras para enganar os utentes de demonstrações financeiras³³ e, muitas vezes a derrogação de controlos pela gerência³⁴ que de outra forma possam parecer como estando a funcionar com eficácia (ISA 240, par. 8 e 9).

A indevida apropriação de ativos envolve o roubo dos ativos de uma entidade, podendo também envolver a gerência que é geralmente mais capaz de disfarçar ou esconder apropriações indevidas que são difíceis de detetar³⁵ e, é muitas vezes seguida de registos ou

³¹ O termo fraude refere-se a um ato intencional por um ou mais indivíduos entre a gerência, os encarregados da governação, empregados ou terceiros, envolvendo o uso de intenção deliberada para obter uma vantagem injusta ou ilegal.

³² Exemplos:

- Um engano na recolha ou processamento de dados a partir dos quais as demonstrações financeiras são preparadas;
- Uma estimativa contabilística incorreta proveniente de descuido ou má interpretação de facto.
- Um engano na aplicação de princípios contabilísticos relativos a mensuração, reconhecimento, classificação, apresentação ou divulgação (ISA 240).

³³ O relato financeiro fraudulento pode envolver:

- Manipulação, falsificação (incluindo viciação), ou alteração de registos contabilísticos ou de documentos de suporte, a partir dos quais são preparadas as demonstrações financeiras.
- Representação errónea ou omissão intencional nas demonstrações financeiras de acontecimentos, transações ou outras informações significativas.
- Má aplicação intencional de princípios contabilísticos relativos à mensuração, reconhecimento, classificação, apresentação ou divulgação (ISA 240).

³⁴ A fraude pode ser cometida pela gerência ao derrogar controlos usando técnicas tais como:

- Registrar lançamentos de diários fictícios, particularmente perto do fim do período contabilístico, para manipular os resultados operacionais ou atingir outros objetivos.
- Ajustar pressupostos de forma inapropriada alterar juízos usados para estimar saldos de conta.
- Omitir, avançar ou atrasar o reconhecimento nas demonstrações financeiras de acontecimentos e transações que tenham ocorrido durante o período contabilístico.
- Esconder, ou não divulgar, factos que possam afetar as quantias registadas nas demonstrações financeiras.
- Entrar em transações complexas que estão estruturadas para representação indevida da posição financeira ou do desempenho financeira da entidade.
- Alterar registos e termos relacionados com transações significativas e não usuais (ISA 240).

³⁵ A apropriação indevida de ativos pode ser levada a cabo de uma variedade de maneiras que incluem:

documentos falsos ou suscetíveis de induzir em erro para esconder o facto de que os ativos estão a faltar ou foram dados como garantia sem a devida autorização (ISA 240, par. 11).

De acordo com a ISA 240 (par. 13) e (IFAC, 2005) a responsabilidade pela prevenção e deteção de fraudes e erros permanece tanto nos órgãos do governo da sociedade como nos gestores da entidade. Os encarregados do governo da sociedade têm a responsabilidade de supervisionar os gestores, zelar para que seja estabelecido e mantido um adequado sistema de controlo interno que proporcione garantia razoável da fiabilidade do relato financeiro, eficácia e eficiência das operações e conformidade com as leis e regulamentos.

É importante que a gestão coloque uma forte ênfase na prevenção da fraude, o que envolve um compromisso de criar uma cultura de honestidade e de comportamento ético os quais podem ser reforçados por uma supervisão ativa dos responsáveis pelo governo da sociedade. A implementação e manutenção de adequados sistemas contabilísticos e de controlo interno reduzem, mas obviamente não eliminam, a possibilidade de fraude.

O auditor deve planear e executar uma auditoria com uma atitude de ceticismo profissional reconhecendo que possam existir circunstâncias que façam com que as demonstrações financeiras estejam materialmente distorcidas (ISA 200, par.6).

A ISA 240 (par. 3) exige que o auditor ao planear e executar a auditoria para reduzir o risco de auditoria³⁶ a um nível aceitavelmente baixo considere os riscos de distorções materiais nas demonstrações financeiras devidas a fraude.

Os objetivos gerais do auditor ao realizar uma auditoria de demonstrações financeiras são os de obter uma segurança razoável sobre as demonstrações financeiras no seu todo. O saber se estão isentas de distorções materialmente relevantes, seja devido fraude ou erro, permitindo deste modo que ele expresse uma opinião³⁷ sobre as demonstrações financeiras, se estão preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com uma estrutura conceptual de relato financeiro aplicável, e relatar sobre as demonstrações financeiras e comunicar conforme exigido pelas ISA's, de acordo com as suas constatações (ISA 200).

De acordo com a ISA 200, o auditor é responsável por obter uma segurança razoável de que as demonstrações financeiras consideradas como um todo estão isentas de distorções materiais, causadas quer por fraude ou por erro (Boynton *et al.*, 2001).

-
- Desfalmando recebimentos (por exemplo, apropriações indevidas de cobranças de contas a receber ou desviando recebimentos a respeito de contas abatidas para contas bancárias pessoais).
 - Roubando ativos físicos ou propriedade intelectual (por exemplo, roubando inventários para uso pessoal ou para venda, roubando sucata para venda, conluindo com um concorrente para divulgar dados tecnológicos em troca de pagamento).
 - Dando causa a que uma entidade pague bens e serviços não recebidos a fornecedores fictícios, luvas pagas por fornecedores aos agentes de compra da entidade em troca de preços inflacionados, pagamentos empregados fictícios).
 - Usando os ativos de uma entidade para uso pessoal (por exemplo, usando os ativos de uma entidade como garantia de um empréstimo pessoal ou de um empréstimo a uma parte relacionada (ISA 240)).

³⁶ O risco de auditoria é o risco que as demonstrações financeiras estejam materialmente distorcidas antes da auditoria e o risco que o auditor não detete tal distorção (ISA 200).

³⁷ A opinião do auditor não assegura, a viabilidade futura de entidade nem a eficiência ou eficácia com que a gestão conduziu os respetivos negócios (Costa, 2010).

Contudo, um auditor não pode obter segurança absoluta de que distorções materiais nas demonstrações financeiras serão detetadas devido a fatores como a utilização do julgamento, a utilização de testes, as limitações inerentes do controlo interno e o facto de que muita da prova de auditoria disponível para o auditor é persuasiva em vez de conclusiva em natureza (ISA 240, par. 21).

Quanto às limitações inerentes de uma auditoria no contexto de fraude a ISA 240 (par. 17 e 18) refere que devido às limitações inerentes de uma auditoria, existe um risco inevitável de que alguma distorção material das demonstrações financeiras não seja detetada, mesmo que a auditoria seja planeada e executada de acordo com as ISA's. A ISA citada esclarece que 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, porque a fraude 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.

Perante uma situação que indicia a existência de erros ou fraudes que na ótica do auditor pode distorcer de forma material as demonstrações financeiras, deve executar procedimentos adicionais ou modificar os que tinha previstos. A extensão desses procedimentos depende do julgamento do auditor no que se refere:

1. Aos tipos de erros ou fraudes indiciados.
2. À probabilidade da sua ocorrência.
3. À probabilidade de que um tipo particular de erro ou fraude possa ter um efeito material nas demonstrações financeiras.

O auditor não pode assumir que um caso de erro ou de fraude é um ato isolado, a não ser que as circunstâncias indiquem claramente, pelo que, se necessário, devem ser ajustados a natureza, a tempestividade e a extensão dos procedimentos substantivos.

A finalizar aborda-se as comunicações de matérias de auditoria com os encarregados do governo da sociedade. A ISA 260 (par. 4, 11, 13 e 15) não exige ao auditor que conceba procedimentos específicos para identificar matérias de interesse do governo da sociedade, mas apenas que comunique numa base tempestiva, oralmente ou por escrito, aos órgãos as que surjam a partir da auditoria das demonstrações financeiras, habilitando os encarregados do governo da sociedade a tomar ações apropriadas. Segundo a ISA citada o auditor deve informar os encarregados do governo da sociedade das distorções por corrigir, agregadas pelo auditor durante a auditoria, que foram determinadas pela administração como não materialmente relevantes não só individualmente como em agregado, para as demonstrações financeiras tomadas como um todo.

Em Portugal o artigo 158.º do decreto-lei n.º 224/2008 estabelece que os ROC's devem participar ao Ministério Público, através da OROC, os factos, detetados no exercício das respetivas funções de interesse público, que indiquem a prática de crimes públicos.

5 Governo das Sociedades

O Órgão de Gestão das empresas é responsável pela existência na organização dum eficaz estrutura do governo da sociedade que contribua para a preparação de demonstrações financeiras de qualidade, coerentes com as normas internacionais de contabilidade.

No âmbito do governo das sociedades, a UE e os EUA levaram a cabo reformas que procuram reforçar a transparência, a independência e a responsabilidade como instrumentos fundamentais dum bom governo e uma maior responsabilidade dos executivos das entidades pela informação financeira publicada.

As reformas relativas ao Conselho de Administração (CA) e o reforço do papel do comité de auditoria pretendem atuar como garantias da independência e transparência da gestão das entidades.

As reformas relativas ao CA refletem uma preocupação com a independência dos membros deste órgão, a qual se pretende garantir essencialmente através do equilíbrio entre conselheiros executivos e não-executivos, destacando-se a importância dos conselheiros externos que sejam ao mesmo tempo, conselheiros independentes. A separação do cargo de Presidente do CA da função de Presidente da Comissão Executiva (CEO) é outra forma de garantir a independência, na UE este requisito é uma opção dos Estados Membros, sendo obrigatório no Reino Unido.

A transparência do CA é reforçada com a publicação de informações sobre as remunerações e outros benefícios recebido por cada conselheiro e da uma avaliação (realizada pelos próprios membros ou por terceiros) anual da atividade do órgão, funcionando também como uma garantia pública da competência dos seus membros.

No estudo de Calvo e Alberto (2009) os peritos destacam o papel que desempenham os comités de auditoria e os códigos de governo das sociedades obrigatórios para controlar o risco de preparação de informação fraudulenta, medidas estas parcialmente incluídas em diversas reformas. As empresas cotadas em Portugal (modelo anglo-saxónico) e em Espanha exigem que tenham um comité de auditoria e um código de governo corporativo.

O comité de auditoria, cuja obrigatoriedade era uma tradição do Reino Unido, passou a ser obrigatória para as empresas cotadas (EUA, Espanha e Portugal³⁸) ou em todas as de interesse público (UE), passando a outorgar-se uma função crucial no seio do governo das sociedades como órgão interno de fiscalização (Calvo e Alberto, 2009).

Amat e Gowthorpe (2004) corroboram a conveniência de uma adequada monitorização do governo corporativo e das regulações éticas e admitem, na sua ausência, a grande probabilidade da ineficácia das mesmas como preventivas da utilização de práticas de relato fraudulentas por parte de alguns indivíduos.

³⁸ Para as empresas que adotaram o modelo anglo-saxónico (CSC, artigo 278.º).

5.1 Conceitos e objetivos

Para Shleifer e Vishny (1997) o governo das sociedades é o sistema de relacionamento entre os acionistas, os auditores independentes, os gestores da empresa e o conselho de administração, liderado por estes últimos.

Segundo a OCDE (2004) o Governo das Sociedades é o relacionamento entre os Diretores, os Administradores e os fornecedores dos recursos materiais, humanos e financeiros que poupam e investem com o objetivo de obterem retorno.

O governo das sociedades pode ser compreendido como o sistema que tem por objetivo proteger os interesses e direitos dos financiadores da empresa, seja na forma de capital próprio ou capital alheio, envolvendo acionistas e credores (Jensen e Meckling, 1976).

5.2 Modelos de governo das sociedades

Os modelos de monitorização das empresas e de tomada de decisões mudam de país para país conforme o perfil histórico, económico, cultural e institucional de cada país. As características e o progresso desses modelos podem ser ligados a grupos de países que refletem os detalhes de formas distintas de organização do capital e prioridades sociais e políticas diversas (La Porta *et al.*, 2000).

Segundo Shleifer e Vishny (1997) é frequente identificarem-se dois modelos essenciais de governo das sociedades: o sistema continental³⁹ (modelo dos stakeholders - ou partes interessadas) e o sistema anglo-saxónico⁴⁰ (modelo dos shareholders, ou acionistas), combinando ambos proteção legal a alguns dos investidores e o efetivo cumprimento das leis.

Segundo Becht *et al.* (2002) e OCDE (2004) o conselho de administração pode ser formalmente constituído de duas formas: modelo anglo-saxónico e modelo continental europeu.

O sistema continental é conotado como o governo das empresas da Europa Continental (Alemanha, Espanha, França, Itália e Portugal) ao passo que o anglo-saxónico é identificado com o Reino Unido e os demais países de expressão e influência anglo-saxónica.

Tendo as empresas cotadas na Euronext Lisbon adotado o modelo continental: modelos latino e germânico, e o modelo anglo-saxónico (CMVM, 2009) previstos no CSC (artigo 278.º) analisaremos os dois modelos a seguir.

³⁹ Sistema baseado nas relações ou sistema de controlo interno.

⁴⁰ Sistema de controlo externo ou sistema de controlo pelo mercado.

5.2.1 Modelo continental

Na Europa continental a estrutura de propriedade é pensada como um mecanismo fundamental da estratégia da empresa e da sua performance subsequente, estando longe de ser repartida como acontece nos países anglo-saxónicos, sendo frequente a existência de acionistas - nomeadamente famílias - com posições importantes. O controlo dos gestores pelos maiores acionistas é um elemento essencial deste modelo, controlando a gestão e tomando as principais decisões estratégicas da empresa. Geralmente os principais acionistas têm assento nos órgãos de administração ou então fazem eleger pessoas da sua confiança. Neste modelo o problema reside na defesa dos pequenos acionistas face aos grandes acionistas (Shleifer e Vishny, 1997).

As ofertas públicas de aquisição (OPA) na Europa continental são escassas, não havendo a expectativa que se constituam como ameaça credível às equipas de gestão e aos acionistas principais, mesmo quando não detém o controlo maioritário das empresas. Nalguns casos, existem mecanismos de defesa anti-OPA que impedem o funcionamento do mercado de controlo de empresas, impedindo o seu efeito disciplinador. Neste modelo o mercado de controlo de empresas não desempenha um papel relevante.

No sistema de remunerações dos gestores, o papel das remunerações variáveis é muitíssimo menos predominante do que acontece nos EUA. Usualmente, a remuneração fixa representa uma percentagem muito expressiva da remuneração total. Este fator espelha a menor necessidade de alinhar os interesses entre os gestores e os acionistas, resultante da presença de acionistas de controlo.

Quanto à estrutura dos órgãos de administração, prevalece o denominado modelo dualista (germânico) em vários países da Europa continental, atribuindo as funções de supervisão e de gestão a dois órgãos diferentes, Conselho Geral e Direção, respetivamente. O órgão de supervisão (Conselho Geral⁴¹) é constituído por membros não-executivos do órgão de administração e o órgão de gestão (Direção) é formado totalmente por administradores executivos.

A responsabilidade da Direção⁴² é, evidentemente, a de gerir o negócio; competindo ao Conselho Geral nomear, vigiar e destituir os membros do órgão de gestão (Hopt e Leyens, 2004). Ao órgão de supervisão está interdito o exercício de funções de gestão (Becht *et al.*, 2002; Hopt e Leyens, 2004), controla a gestão (não a empresa) e a sua eficácia depende da dimensão e da estrutura de propriedade.

⁴¹ Adotou-se a designação conselho geral instituída no Código das Sociedades Comerciais (artigo 278º, 424º a 446º). Tais órgãos são geralmente designados na terminologia anglo-saxónica por, respetivamente *supervisory board* e *management board*.

⁴² Nas sociedades estruturadas segundo a modalidade de direção, conselho geral e revisor oficial de contas, é adotada a modalidade conselho de administração executivo, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas, nos termos previsto do DL 76-A/2006.

O conselho geral desempenha a avaliação do desempenho dos membros da direção, entre outras tarefas. A efetiva capacidade do conselho geral para fiscalizar e controlar a ação dos gestores executivos (Direção) depende da independência dos seus membros face a estes gestores e aos acionistas.

Neste modelo o conselho geral assume alguns dos poderes (aprovação das contas anuais e da eleição dos membros da direção) que no modelo monista são exercidos pela assembleia-geral. No âmbito do sistema dualista, os acionistas usualmente reúnem anualmente nomeadamente para avaliar o trabalho do conselho geral e da direção.

O presidente do conselho geral e o presidente da direção são duas pessoas diferentes, sendo geralmente designados na terminologia anglo-saxónica por *Chairman* e *Chief executive officer* (CEO) respetivamente.

A generosidade desta bicefalia do poder, quanto à eficácia do conselho de administração, não é consensual (Allen e Berkley, 2003).

Nas empresas europeias que adotam a estrutura monista é usual a divisão da gestão corrente das decisões de administração estratégica, concebendo no Conselho de Administração uma comissão limitada de administradores executivos a tempo integral (Comissão Executiva). A competência desta comissão é a gestão corrente da empresa, nos termos dos poderes que lhe tenham sido delegados pelo Conselho de Administração. Os administradores executivos são nomeados pelo Conselho de Administração, competindo à assembleia-geral a eleição de todos os membros desse conselho. Compete ao Conselho de Administração a aprovação das contas para submissão à assembleia de acionistas, a aprovação da política estratégica e dalgumas decisões mais importantes no que respeita à sua concretização. Neste modelo sempre que exista Comissão Executiva, recria-se uma dupla instância de tomada de decisões e por criar condições para que o Conselho de Administração supervisione e controle a Comissão Executiva.

As figuras do presidente do Conselho de Administração (*Chairman*) e do presidente da Comissão Executiva (CEO) podem coincidir ou não, sendo na Europa continental frequente a separação dos dois papéis. A separação dos papéis é uma forma de evitar a concentração de poderes, mas apenas produz resultados reais na proteção dos interesses dos pequenos acionistas se o *Chairman* for independente do CEO e dos acionistas com influência importante na escolha dos gestores executivos.

Em Portugal predomina o modelo monista, assim designado por força da existência de um único órgão de administração em cada empresa.

Na Europa continental a presença de comités com responsabilidades específicas é cada vez mais usual, tendo por base o modelo anglo-saxónico.

5.2.2 Modelo anglo-saxónico

No modelo anglo-saxónico um princípio essencial é a convicção de que existe um mercado eficiente de controlo das empresas, o qual exerce um efeito disciplinador sobre os gestores profissionais. A ideia subjacente é a de que se os gestores prosseguirem os interesses próprios prejudicando dos seus acionistas ou forem incompetentes, (o valor das empresas não será maximizado) as respetivas empresas não terão o seu valor maximizado, pelo que poderão ser objeto de uma oferta pública de aquisição (OPA), na sequência da qual esses gestores serão substituídos por outros mais competentes e interessados na formação de riqueza para os seus acionistas (Jensen, 1986).

Além da disciplina imposta pela ameaça de uma potencial aquisição hostil (*takeover*), o mercado de capitais exerce um papel adicional no controlo das equipas de gestão, resultante da atividade dos analistas financeiros e doutros agentes económicos que analisam a informação divulgada, procedem ao seu exame e formulam um juízo de valor.

O sistema de remuneração dos gestores é uma componente essencial deste modelo, representando as remunerações variáveis a principal componente da remuneração, sendo a sua magnitude por norma ligada aos resultados ou à cotação da empresa, visando-se, assim, o alinhamento de interesses entre os acionistas e os gestores.

A divulgação de informação ao mercado de capitais, e auditoria externa dessa informação constitui outro pilar deste modelo.

A estrutura e o modo de funcionamento do conselho de administração constituem outro elemento essencial deste modelo. Este órgão é especificamente integrado por dois tipos de administradores: os administradores internos (*insiders*), executivos, habitualmente fizeram carreira na empresa e, os administradores externos (*outsiders*), não-executivos e sem ligação à estrutura interna da empresa. Pressupõe-se que os externos sejam independentes dos internos e que tenham como principais funções aconselhar, fiscalizar e avaliar a atividade dos administradores executivos, e tomar decisões estratégicas.

Os administradores internos e externos têm os mesmos direitos e deveres para com a empresa (Hopt e Leyens, 2004). A estrutura deste modelo parece ser aquela que comporta maior risco, quanto à discricionariedade do procedimento dos gestores, possibilitando a defesa de projetos não rentáveis, a capacidade de influenciar a nomeação de administradores, bem como a duração dos mandados ou a cooptação de administradores externos afiliados (Godard e Schatt, 2000).

A avaliação, a fiscalização, a fixação da remuneração e o despedimento dos administradores executivos compete aos comités criados no seio do conselho de administração e compostos por administradores externos supostamente independentes. A adequada fiscalização e avaliação dos gestores executivos exige que os administradores não-executivos além da

independência tenham conhecimentos suficientes e apliquem tempo aos assuntos da empresa.

O comitê de auditoria assume destaque entre os comitês típicos dos conselhos de administração dos EUA, competindo-lhe a nomeação, contratação e despedimento do auditor e fiscalização do seu trabalho, assegurando que a informação divulgada publicamente é adequadamente auditada. Para tal, é fundamental que o comitê seja independente da equipa de gestão, e que os administradores que o integram assumam na plenitude o papel de guardiães da fiabilidade da informação relatada. Segundo o Deutsche Bank (2005), 97% das grandes empresas dos EUA possuem o comitê, enquanto no Reino Unido o valor é 56% respeitando a amostra norte-americana às empresas integrantes do Standard & Poor's 500 Stock Index (S&P 500) e a amostra do Reino Unido é composta pelas empresas integrantes do índice FTSE 350.

O comitê de fixação de vencimentos é outro comitê que frequentemente existe nos países anglo-saxónicos, competindo-lhes fixar as remunerações dos administradores executivos, bem como proceder avaliação do desempenho. Segundo o Deutsche Bank (2005), 95% das maiores empresas norte-americanas possuem um comitê de fixação de vencimentos integrado por administradores tidos como independentes, acontecendo o mesmo com 54% das principais empresas do Reino Unido.

O comitê de nomeações é outro comitê característico das empresas norte-americanas, tendo como principais funções proceder à nomeação de novos administradores, fazendo a respetiva proposta à assembleia-geral, quando está em causa a sucessão natural ou a substituição, por má performance, dos administradores executivos, devendo funcionar de modo independente dos administradores executivos. Nos EUA 93% têm um comitê de nomeações enquanto no Reino Unido o valor é 16% (Deutsche Bank, 2005).

Segundo Godard e Schatt (2000) os resultados empíricos não permitem confirmar a superioridade de qualquer um dos modelos (continental e anglo-saxónico).

Para Brickley e Zimmerman (2010) é importante não fazer reivindicações excessivamente fortes ou equivocadas sobre a forma como uma determinada empresa deve projetar seu sistema de governo da sociedade.

A elaboração de Códigos de Governo das Sociedades nos países desenvolvidos reflete segundo Cunha e Martins (2007) a necessidade de existirem órgãos de supervisão eficazes que contribuam para um melhor desempenho financeiro das empresas. No entender destes autores a maioria dos códigos de governo das sociedades salientam a importância de um conselho de administração em que: (i) exista uma maioria de membros independentes, (ii) o cargo de *Chief executive officer* (CEO) e o presidente do conselho de administração seja ocupado por pessoas diferentes, (iii) exista um número adequado de membros e (iv) a remuneração dos membros do conselho esteja vinculada ao resultado da empresa e seja devidamente publicitada.

Os diversos códigos de governo das sociedades recomendam a existência de um conselho de administração composto por uma maioria de diretores independentes⁴³. Em Portugal verifica-se esta orientação, procurando promover a inclusão de membros independentes no conselho de administração. Essa recomendação assenta na perspectiva de que a tarefa principal do conselho é supervisionar a administração, e só diretores independentes podem ser supervisores ativos.

Segundo Marques e Rodrigues (2009) a maior parte da investigação que estuda o impacto da adoção de práticas de bom governo sobre a manipulação de resultados centra-se, por um lado no efeito da publicação de códigos de bom governo e, por outro, no efeito dos comités de auditoria e dos administradores não-executivos independentes nos Conselhos de administração.

5.3 Conselho de administração

5.3.1 Composição do conselho de administração

Segundo Lynall *et al.* (2003) a composição do Conselho de Administração depende do estágio de desenvolvimento em que a empresa se encontra e do poder relativo das suas partes interessadas. O Conselho de Administração ocupa um lugar singular entre os mecanismos disciplinares da conduta dos gestores (Jensen e Meckling, 1976; Fama e Jensen, 1983), podendo incluir como membros alguns gestores de topo da própria empresa ou recrutados fora da mesma. Jensen (1993) considera que o Conselho de Administração não cumpre rigorosamente aquele papel, caso a sua composição não cumprir determinados requisitos.

Para Jensen (1993) o grau de eficiência do conselho de administração pode depender, entre outros aspetos, da sua composição, dimensão e da separação de funções.

Um conselho de administração composto unicamente por administradores executivos é sinónimo de pouca eficácia (Fama e Jensen, 1983). Para Jensen (1993) estes têm menor probabilidade de supervisionar o desempenho do CEO, dado que a progressão das suas carreiras depende em boa parte do próprio CEO.

Numa perspectiva de agência, a capacidade do conselho de administração agir como um mecanismo de monitorização efetiva, depende do grau de independência relativamente à gestão (Beasley, 1996 e Dechow *et al.*, 1996). O grau de independência do conselho de administração pode ser medido pela proporção de administradores não-executivos existentes no órgão de administração.

⁴³ Entre os códigos de melhores práticas de governo das sociedades que recomendam a inclusão de diretores independentes no conselho de administração, destacam-se os dos seguintes países: Canadá (2003), Brasil (2002), Espanha (2006), França (2003), Itália (2004), OECD (2005), Portugal (2005), Reino Unido (2006), USA (2004).

A gestão deve estar subordinada a uma função de supervisão eficaz e suficientemente independente, qualquer que seja a estrutura formal do Conselho de Administração de uma sociedade. A independência deve ser percebida como a ausência de qualquer conflito de interesses significativo (Comissão Europeia, 2005), proporcionando ao Conselho de Administração a capacidade de tomar decisões, tendo em conta a opinião de todos os seus membros.

5.3.2 Administradores não-executivos

A nomeação de administradores não-executivos (independentes) para o Conselho de Administração recaía em profissionais de consultoria (contabilidade, finanças, solicitação), membros da família ou fundadores das empresas, indivíduos com bons contactos com associações de consumidores ou empresas fornecedoras e indivíduos cujo estatuto pudesse contribuir para melhorar a reputação das empresas e atrair investidores (Spira e Bender, 2004).

Em Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM, 2005) sugere a inclusão no Conselho de Administração de membros independentes em relação aos acionistas dominantes, cuja função é a de acompanhar e avaliar de forma contínua a gestão da sociedade (recomendação 5-A e 6 de 2005), maximizando a prossecução dos interesses desta sociedade. Segundo a CMVM (2005) não são considerados como administradores independentes, todos aqueles que estejam ligados a interesses específicos na Sociedade.

Atualmente não existe acordo quanto a uma definição única de independência dos administradores (Brennan e McDermott, 2004), que competências devem possuir ou como devem ser nomeados (Spira e Bender, 2004).

A OCDE (2004) sugere que as boas práticas no que respeita à composição do órgão de administração deverão atender à existência de uma maioria de administradores não-executivos.

O Conselho de Administração constituído por administradores com conhecimentos especializados e independentes é potencialmente um eficaz mecanismo de governo da sociedade. A eficácia do Conselho de Administração depende, principalmente, da sua composição, em particular do seu grau de independência em relação aos gestores (Jensen e Meckling, 1976; Fama e Jensen, 1983 e Jensen, 1993).

A constituição do conselho de administração deve ser apropriada aos diversos tipos de empresas. Bhagat e Black (1999) aconselham que empresas com crescimento lento devem possuir uma proporção alta de membros independentes para controlar a gestão dos recursos disponíveis para reinvestimento, e as empresas com rápido crescimento devem possuir uma proporção relativamente alta de membros internos, dado que estes poderão auxiliar nas estratégias dos negócios.

Beasley (1996) analisou a relação entre a composição do conselho de administração e a manipulação de resultados, concluindo que a proporção de membros externos no conselho é inferior nas empresas que tiveram práticas de manipulação de resultados (fraude financeira), do que nas empresas onde a fraude não ocorreu. Os resultados sugerem que a inclusão de membros externos aumenta a eficiência do conselho na monitorização e a prevenção da fraude financeira.

Segundo Jensen (1993) o acréscimo do número de diretores no conselho facilita o seu papel de supervisão e controlo, mas este incremento pode ter efeitos negativos sobre o desempenho empresarial. Isto sucede quando os conselhos se tornam demasiado grandes, aumentando os problemas de agência. De acordo com o autor quando os conselhos ultrapassam os sete ou oito membros têm menor probabilidade de funcionar eficazmente, e são mais facilmente controláveis pelo CEO.

Yermack (1996) concluiu que os conselhos de administração com poucos diretores são mais eficazes do que os conselhos constituídos com um elevado número de diretores.

Segundo Wu (2006) a pressão exercida pelos investidores institucionais para responsabilizarem os administradores, pode estar na origem da redução da dimensão dos Conselhos de Administração. Mas não existem indícios que apontem claramente para uma dimensão ótima do Conselho de Administração (Godard e Schatt, 2000).

Pode-se, todavia, acrescentar que conselhos de administração com elevado número de administradores podem dispor de um maior leque de especialistas uma vez que contêm maior diversidade de conhecimentos e competências. Mas devido à sua dimensão podem criar-se problemas de comunicação e coordenação (Van den Berghe e Levrau, 2004).

Peasnell *et al.* (2000a) investigaram a relação entre a composição do Conselho de Administração e a manipulação dos resultados no Reino Unido, nos períodos pré e pós-publicação do Relatório *Cadbury*. Os resultados demonstraram que quando a proporção de administradores não-executivos é mais alta, as empresas apresentam um menor nível de manipulação no sentido ascendente. Embora se tenham constatado práticas de manipulação em ambos os períodos, segundo este estudo, os autores demonstram que a existência de gestores não-executivos independentes constitui um importante constrangimento às práticas de manipulação, melhorando assim a qualidade das demonstrações financeiras. Revelam, ainda, que a manipulação de resultados surge negativamente associada com a independência do órgão de administração.

Peasnell *et al.* (2005) encontram evidência estatística sugerindo que a probabilidade das empresas manipularem os seus resultados, com o intuito de evitarem ter de reportar uma perda ou um decréscimo nos resultados, diminui perante a existência de um maior número de diretores independentes no conselho de administração.

Klein (2002) analisa se o comité de auditoria e as características do conselho de administração estão relacionados com a manipulação de resultados. Apresenta, então,

evidências de que os conselhos estruturados para serem mais independentes do gestor de topo são mais efetivos na monitorização dos processos contabilísticos e financeiros da empresa. Evidencia que os comités de auditoria são eficientes no controlo das práticas de manipulação quando são compostos maioritariamente por membros externos independentes.

Para Beasley (1996) quanto maior for a proporção de administradores não-executivos maior é a monitorização da gestão. Verifica também que a presença de administradores não-executivos é mais dissuasora do que a ação dos comités de auditoria.

Chtourou *et al.* (2001) comprovam a ausência de relação entre a independência do conselho de administração e o nível de manipulação dos resultados por parte das empresas.

As empresas identificadas pela SEC como “manipuladoras” de resultados normalmente têm um conselho dominado por membros independentes (Dechow *et al.*, 1996). Assim existe uma clara falta de consenso, segundo Xie *et al.* (2003) a manipulação de resultados tem menos probabilidade de ocorrer em empresas com maior número de membros independentes nos conselhos de administração.

Para Godard e Schatt (2005) um Conselho de Administração de qualidade elevada é representado por uma proporção elevada de administradores independentes, enquanto num Conselho de fraca qualidade prevalecem administradores internos ou administradores externos afiliados.

Os códigos de boas práticas de governo das sociedades sugerem que a qualidade do Conselho de Administração é tanto maior quanto mais administradores independentes estiverem na sua constituição, e que não haja acumulação de funções executivas e de controlo (OCDE, 2004; Godard e Schatt, 2005).

Para a Comissão Europeia (2005) os administradores externos devem ser a maioria, podendo contribuir com o seu prestígio profissional, os seus conhecimentos especializados e objetividade na avaliação das decisões dos gestores.

5.3.3 Experiência profissional

Um administrador com prestígio profissional usualmente leva consigo experiência acumulada em área do conhecimento em diversas áreas (internacional, financeira, comercial), sendo a uma mais-valia nas intervenções no Conselho de Administração ou nos comités especializados.

Xie *et al.* (2003) afirmam que os conselheiros podem desempenhar um papel na restrição da manipulação de resultados; sendo indispensável que os membros tenham experiência relevante em finanças, direito e gestão, e se aplicável, pertencer a dois comités-chave - o comité de auditoria e o comité executivo. Um diretor com uma experiência antecedente na área financeira ou gestão pode compreender melhor a forma de manipular os resultados e as implicações dessa manipulação. Em contrapartida, um diretor que não possui experiência

prévia em gestão ou finanças pode ser um monitor bem-intencionado, mas pode não entender completamente a manipulação de resultados.

Xie *et al.* (2003) apuraram que quanto maior fosse a experiência profissional desses *outsiders* na área financeira mais eficaz era o controlo dos gestores, dado que essas empresas apresentavam menores níveis de manipulação de resultados.

Segundo Klein (2002) quanto maior for a independência e experiência na área dos seus membros, maior será o controlo efetivo sobre os gestores e mais credíveis serão as informações financeiras reportadas ao mercado.

Os administradores independentes devem possuir experiência profissional prestígio, reputação, bom relacionamento interpessoal, uma boa rede de contactos (Mallin, 2003).

Segundo Felo (2010) a transparência da informação aumenta quando os administradores independentes são especialistas financeiros, o que não acontece com administradores internos (executivos), ou mesmo quando se separa as funções de *Chairman* e CEO. De acordo com o mesmo autor, a independência por si só não conduz a uma maior divulgação de informação.

5.3.4 Presidente do conselho de administração/presidente da comissão executiva

Na Europa Continental é usual a separação entre a figura do Presidente do Conselho de Administração (*Chairman*) e a figura do Presidente da Comissão Executiva (CEO), enquanto nos EUA essa separação é menos usual, embora também exista. O papel do Presidente do Conselho de Administração consiste principalmente na:

- Chefia do Conselho de Administração.
- Coordenação do trabalho dos administradores não-executivos, nomeadamente no respeitante à fiscalização, controlo e avaliação dos administradores executivos (incluindo o CEO).
- Representação externa da empresa.
- Comunicação com os acionistas.
- Informação ao Conselho dos seus pontos de vista mais relevantes.

Compete ao Presidente da Comissão Executiva, essencialmente, assegurar a gestão corrente da empresa e coordenar a execução do plano estratégico. Quando ambas as presidências se encontram reunidas numa mesma pessoa é frequente atribuir a coordenação dessas funções a um dos administradores não-executivos reconhecido pela sua experiência e independência, assegurando a existência de condições para que o seu trabalho decorra de forma eficiente e independente da Comissão Executiva.

Na situação em que um administrador exerce as duas funções o CEO obterá um poder mais amplo debilitando o controlo da decisão pelo Conselho de Administração, o qual é considerado o principal mecanismo de controlo interno para alinhar os diferentes interesses dos acionistas e da gestão de topo (Boyd,1995). A teoria da agência reside na motivação dos atores individuais maximizarem a sua utilidade, originando uma relação problemática entre os acionistas e os gestores, sugere que a combinação da posição de CEO e Chairman pode enfraquecer o controlo do Conselho e afetar negativamente o desempenho da empresa (Boyd, 1995).

Beasley (1996) alerta para a possibilidade de concentração de poder e de possíveis conflitos de interesses, em resultado da redução dos níveis de monitorização.

Dechow *et al.* (1996) comprova que as empresas identificadas pela SEC como “manipuladoras” de resultados geralmente possuem um conselho de administração em que os presidentes acumulam conjuntamente a função de gestores de topo. Estas evidências sugerem que a manipulação de resultados está positivamente relacionada com a combinação de papéis de gestor e presidente do conselho de administração.

A OCDE (2004) recomenda a separação dos papéis de presidente do conselho de administração (*chairman*) e do gestor de topo (*chief executive officer*), sendo uma condição essencial para que o papel de monitorização e de gestão sejam atribuídos a diferentes pessoas. Contudo, e segundo Felo (2010) quando se separa as funções de Chairman e CEO a transparência da informação não aumenta.

Para Godard e Schatt (2005) num Conselho de Administração de qualidade elevada existe separação das funções de Presidente do Conselho de Administração e Diretor Geral, enquanto num Conselho de Administração de fraca qualidade é presidido por uma pessoa que acumula funções de execução e de controlo (Godard e Schatt, 2005).

5.4 Comité de auditoria

Face aos escândalos financeiros, os EUA e a UE vieram introduzir novas medidas de *corporate governance* dando uma ênfase significativa à importância de administradores não-executivos, à composição dos comités de auditoria e à relação entre as empresas e os seus auditores.

Nos Estados Unidos da América o comité de auditoria tem origem no Conselho de Administração das sociedades cotadas sendo formada por administradores independentes, cujas responsabilidades são: a organização do sistema de auditoria interna, a fixação das políticas de informação financeira da sociedade, e ainda a seleção, contratação, comunicação e destituição dos auditores externos. Na UE as propostas divergem das soluções norte-americanas em diversos aspetos, sendo as diferenças mais significativas as referentes: aos poderes do comité de auditoria, à determinação das sociedades sobre as quais incide e aos critérios de independência e competência técnica dos seus membros.

O Sarbanes Oxley Act determina que os comités de auditoria são diretamente responsáveis pela nomeação, remuneração e supervisão dos serviços prestados pelo auditor contratado pelo emitente para preparar e emitir o relatório de auditoria ou serviços conexos, e cada auditor deverá responder diretamente perante o comité de auditoria. A UE, através da Diretiva relativa à revisão legal de contas, seguiu essas indicações; no entanto, a nomeação do auditor é da competência da assembleia geral de acionistas, sob proposta do comité de auditoria (a quem caberia assim a seleção prévia do auditor), seguindo o previsto atualmente na maioria dos Estados-Membros, incluindo Portugal⁴⁴. Geralmente os auditores nomeados pela assembleia geral são aqueles que são indicados pela administração, não contribuindo para salvaguardar a independência dos auditores.

Relativamente à remuneração dos auditores a Diretiva (2006/43/CE) respeitante à revisão legal de contas não faz qualquer referência à remuneração, nem sequer às condições da nomeação dos auditores. Apesar dos poderes de supervisão e garantia da independência dos auditores incluírem a determinação da remuneração, teria sido preferível que a Diretiva resolvesse logo esta questão atribuindo esse poder ao comité de auditoria⁴⁵ (tal como o Sarbanes Oxley Act resolveu nos Estados Unidos). Em Portugal e noutros Estados Membros, é o órgão de administração a determinar os honorários dos auditores e a estabelecer todos os contactos negociais.

A CMVM (2005c) recomenda a criação de comités específicos de supervisionamento das diferentes áreas desde a auditoria, nomeação de administradores, revisão do plano de remunerações ou evolução dos mecanismos de governo. Especificamente, a CMVM recomenda a criação de pelo menos dois comités: o comité de auditoria e o comité encarregue da nomeação e fixação das remunerações dos administradores.

Os comités especializados são constituídos para garantir a integridade dos relatórios financeiros e não financeiros, a análise de transações com outras partes interessadas, a nomeação de membros do órgão de administração e dos principais executivos e a fixação de critérios de remuneração dos membros do órgão de administração (OCDE, 2004), sendo conhecidas como Comités de Auditoria, de Nomeação de Administradores, de Remunerações.

Os comités especializados devem ser constituídos por administradores independentes e com experiência nas matérias a tratar (Spira e Bender, 2004).

⁴⁴ Em Portugal, esta solução já estava contemplada antes de 2006, artigos 262.º, n.º 4; 415.º, n.º 1; e 446.º n.º 1 (CSC).

⁴⁵ Na Diretiva foram ainda incluídas duas outras normas sobre a remuneração dos auditores: (1) Nos termos do artigo 25.º, os Estados-Membros deverão assegurar a existência de regras adequadas que prevejam que os honorários relativos às revisões legais das contas: (a) não sejam influenciados ou determinados pela prestação de serviços adicionais à entidade objeto de auditoria; (b) não se possam basear em qualquer forma de condicionalidade. (2) Por outro lado, com vista a proporcionar uma maior transparência à relação entre o auditor ou a sociedade de auditoria e a entidade objeto de auditoria, o artigo 49.º altera as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE de modo a requererem a divulgação dos honorários de auditoria e dos honorários pagos relativamente a serviços não relacionados com auditoria, nos anexos das contas individuais e das contas consolidadas.

Peasnell *et al.* (2005) analisando empresas britânicas não conseguem encontrar evidência de que a existência de um comitê de auditoria influencie os níveis de manipulação de resultados.

5.4.1 Independência dos membros do comitê de auditoria

Nos EUA o Sarbanes Oxley Act exige que todos os membros do comitê de auditoria sejam independentes, seguindo a autorregulação das próprias bolsas. Por seu lado, na UE, a Diretiva (2006/43/CE) relativa à revisão legal de contas (artigo 41.º, n.º 19) exige que apenas um dos membros do comitê de auditoria deve ser independente⁴⁶, enquanto os restantes membros, podem apenas ser administradores não-executivos.

Klein (2002) analisou se o comitê de auditoria e as características do conselho de administração das empresas estão relacionados com a manipulação dos resultados, concluindo que existe um(a):

- Relação negativa entre a independência do comitê de auditoria e os accruals anormais.
- Relação negativa entre a independência dos diretores da empresa e os accruals anormais.
- Aumento significativo de accruals anormais quando se verificam diminuições de independência dos diretores e do comitê de auditoria. Esta conclusão é reforçada quando a diminuição de independência dos administradores e do comitê de auditoria é acompanhada de um reduzido número de diretores externos.

Xie *et al.* (2003) e Beasley (1996) apresentaram conclusões equivalentes no referente ao efeito associado à independência do comitê de auditoria.

5.4.2 Competência técnica dos membros do comitê de auditoria

O Sarbanes Oxley Act requer (de acordo com o esquema *comply or explain*) que todos os membros do comitê de auditoria tenham alguns conhecimentos de contabilidade e que, pelo menos um seja um perito contabilista.

Na UE a Diretiva (2006/43/CE) não requer que os membros do comitê de auditoria tenham os conhecimentos básicos de contabilidade, nem que um deles seja um perito em contabilidade. Requer somente que um dos membros do comitê tenha competência nos domínios da contabilidade e/ou da revisão ou auditoria (artigo 41.º). A solução *comply or explain* (adotada nos EUA) insere a flexibilidade essencial para legitimar o não cumprimento pelas sociedades que não estão em condições de cumprir, desde que justifiquem devidamente essa opção, cabendo ao mercado ajuizar sobre opções da sociedade.

⁴⁶ Devendo também “ter competência” nos domínios da contabilidade e/ou auditoria.

5.4.3 Experiência dos membros do comité de auditoria

O comité de auditoria é referido como o comité que propicia aos acionistas uma maior proteção da credibilidade dos relatórios financeiros, tal facto resulta da posse de elementos especializados na análise dos relatórios e atividades de auditoria.

Agrawal e Chadha (2005) constataram que nos comités de auditoria constituídos com pelo menos um profissional com notório conhecimento em finanças é menos propenso às empresas efetuarem manipulação de resultados. Idêntica constatação foi obtida por Xie *et al.* (2003).

Agrawal e Chadha (2005) concluíram que a probabilidade de manipulação da informação financeira das empresas norte-americanas é menor quando existe no comité de auditoria pelo menos um elemento com experiência na área contabilística/financeira. Esta manipulação é mais acentuada quando o *Chief executive officer* pertence à família fundadora da empresa.

Carcello *et al.* (2006) evidenciam uma relação negativa entre os níveis de manipulação de resultados e a presença no órgão de auditoria de um ACFE, e que quanto maior o grau de independência mais eficaz se torna a sua ação, nas empresas em que os índices de *corporate governance* são baixos.

Chtourou *et al.* (2001), Xie *et al.* (2003) e Klein (2002) concluíram que existe uma relação estatisticamente significativa entre as características do Comité de Auditoria e a manipulação de resultados.

Segundo Bryan *et al.* (2004) a independência e efetividade do comité de auditoria aumenta a qualidade das demonstrações financeiras.

5.5 Auditoria interna

Nos EUA o Sarbanes Oxley Act exigiu que todas as empresas (listadas no NYSE) constituam um departamento de auditoria interna até 31 de Outubro de 2004. A ideia principal da lei SOX foi que todas as empresas pudessem manter uma função de auditoria interna para fornecer à gestão e ao comité de auditoria uma avaliação contínua dos processos de gestão de risco e sistema de controlo interno da empresa (Harrington, 2004).

A CMVM (2005b) determina que as sociedades devem criar um sistema interno de controlo que detete eficazmente os riscos ligados à atividade da empresa, de modo a salvaguardar o seu património e a favorecer a transparência do seu governo societário. Este controlo pode concretizar-se através da existência de um departamento de auditoria interna, contribuindo para a redução do risco e para auxiliar a qualidade da informação divulgada ao mercado; ou seja, compete às empresas constituir mecanismos que controlem a qualidade da informação divulgada.

Além do Comité de Auditoria, as empresas podem voluntariamente constituir funções de Auditoria Interna para complementaridade dos instrumentos de governo das sociedades,

devendo estas funções possibilitar um maior controlo do risco de negócio e dos processos de governo, em estreita relação com o comité de auditoria (Goodwin, 2003).

A literatura sobre o controlo interno, numa primeira etapa, refletiu mais na importância do controlo e dos riscos operacionais, mas atualmente tem vindo a registar-se um aumento da ênfase nas necessidades de focalização na manipulação de resultados e no relato inapropriado por parte das sociedades (Eighme e Cashell, 2002 e Clikeman, 2003).

Altamuro e Beatty (2010) sugerem que uma maior presença dos auditores são substitutos da regulação do controlo interno.

Clikeman (2003) profere que os auditores internos deverão estar ativamente envolvidos na deteção da manipulação de resultados e ter uma conduta pró-ativa na educação dos administradores sobre os perigos da sua prática. Eighme e Cashell (2002) mencionam que a auditoria interna tem um papel complementar à auditoria externa na deteção da manipulação de resultados⁴⁷, referindo que ambas devem estar ativamente envolvidas na deteção da gestão dos resultados, devendo disponibilizar duas opiniões não relacionadas ao Comité de Auditoria.

Prawitt *et al.* (2009) concluíram que as funções exercidas pela auditoria interna moderam o nível de manipulação de resultados nas empresas.

5.6 Auditoria externa

Andrade e Rosseti (2006) relacionam a Auditoria Independente como um dos órgãos de auditoria e fiscalização no processo de governo das sociedades, juntamente com o Conselho Fiscal, Comité de Auditoria e Auditoria Interna. Identificam como elementos fundamentais para o bom desempenho da Auditoria Independente, bem como para a segurança dos administradores e a confiança dos investidores, a sua independência em relação à empresa e a ausência de conflito de interesses, a rotatividade dos auditores independentes e a sua competência técnica e correspondente atualização.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE, 2003) descreve a auditoria externa como um item crítico no processo de divulgação a ser adotado pelas sociedades, de forma a fortalecer o governo das sociedades.

DeAngelo (1981b), Francis *et al.* (1999), Francis e Kirshnan (1999) e Kim *et al.* (2003) obtiveram evidência empírica sugere que as grandes empresas de auditoria conseguem uma maior eficácia na monitorização da fiabilidade dos relatórios financeiros.

Becker *et al.* (1998) e Francis *et al.* (1999) demonstram que as empresas auditadas pelas Big4 apresentam tendencialmente níveis de manipulação de resultados inferiores aos das restantes empresas.

⁴⁷ A responsabilidade pela deteção e prevenção de erros e fraudes é dos órgãos de gestão e do gestor da entidade (ISA, 260).

6 Metodologia de Investigação

Neste capítulo apresentam-se as hipóteses de investigação, seguidas do enquadramento geral e do desenho da investigação, no qual se apresenta e justifica o objeto de estudo e o esquema geral da investigação - explicando-se de modo resumido cada etapa realizada. Finaliza-se este capítulo com a identificação da população e as técnicas de recolha e análise de dados.

6.1 Hipóteses de investigação

Tendo por base a revisão da literatura, foram formuladas várias hipóteses de investigação no sentido de responder às questões de investigação.

As hipóteses seguintes procuram responder à segunda e sexta questão de investigação, nas quais se pretende averiguar se existe uma relação entre a opinião do auditor constante do relatório de auditoria, qualidade de auditoria e as práticas de manipulação de resultados.

O estudo de Bartov *et al.* (2001) concluiu que existe associação estatística positiva entre a variável *accruals* discricionários e a opinião de auditoria.

Butler *et al.* (2004) considera que as empresas com reservas por incerteza quanto à continuidade apresentam *accruals* negativos mais elevados, enquanto Bartov *et al.* (2001) é de opinião que as reservas por desacordo (alterações de políticas contabilísticas sem justificação) estarão associadas aos *accruals* discricionários.

As Big são as que se sofrerão maiores perdas em termos de reputação caso não alertem para os problemas financeiros, tendo assim incentivos para divulgar na opinião problemas de continuidade da empresa (Ruiz-Barbadillo *et al.*, 2004).

Neste contexto formula-se a seguinte hipótese:

H₁: Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a opinião de auditoria.

As empresas com baixa rendibilidade e as empresas endividadas terão maior probabilidade de utilizarem práticas de manipulação de resultados e por conseguinte de apresentarem opinião qualificada de auditoria (Moreira, 2006a e Gallén *et al.*, 2005). Os mesmos autores documentam que as empresas manipulam os resultados líquidos com o objetivo de evitar perdas e decréscimos nos resultados (Moreira, 2006a e Gallén *et al.*, 2005).

Com base no exposto formula-se a seguinte hipótese:

H₂: Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a rendibilidade da empresa.

As investigações de Bartov *et al.* (2001) e Butler *et al.* (2004) evidenciam associação de sinal positivo, entre a opinião de auditoria e o endividamento e entre os accruals discricionários e o endividamento, respetivamente.

Segundo Klein (2002, 2006) existe uma variação positiva entre o endividamento e a manipulação de resultados porque quanto maior for o endividamento, maior é a pressão por parte dos gestores para conduzir as operações mais eficientemente e assim reduzir a probabilidade de falência, perda de controlo e de reputação.

De acordo com o estudo de Sweeney (1994) existe manipulação de resultados quando as cláusulas dos contratos de financiamento são violadas. As empresas que não conseguem cumprir as suas obrigações manipulam estrategicamente os seus resultados de forma a conseguir renegociar os contratos com as empresas credoras.

Neste âmbito formula-se a seguinte hipótese:

H₃: Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com o endividamento da empresa.

Para Butler *et al.* (2004) as empresas em crescimento poderão sofrer pressões no sentido de manterem elevadas taxas de rentabilidade, ou estabilidade nos resultados contabilísticos, podendo originar manipulação de resultados.

Segundo McNichols (2000, 2002) dado que os accruals tendem a refletir as variações nas rubricas de fundo de maneio é expectável que as empresas de maior crescimento⁴⁸ tenham maiores níveis de accruals.

Tendo em consideração o exposto formula-se a seguinte hipótese:

H₄: Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com o crescimento da empresa.

A pesquisa prévia realizada em empresas da Europa Continental, não tem encontrado evidência sistemática de uma associação entre a manipulação de resultados e o tipo de auditor (Bauwhede *et al.*, 2003 e Piot e Janin, 2004). Porém Becker *et al.* (1998) e Francis *et al.* (1999) demonstraram que os clientes das Big4 apresentam tendencialmente níveis de manipulação de resultados inferiores aos das restantes empresas, sendo de esperar que as empresas que escolheram uma das Big4 estejam menos propensas a realizar manipulação de resultados.

⁴⁸ Como variáveis de crescimento podem ser utilizadas os indicadores *market-to-book* e evolução do volume de negócios.

O *book-to-market ratio* pretende controlar o potencial efeito do crescimento esperado sobre os accruals discricionários.

Martinez (2010) concluiu que a auditoria independente minimiza a propensão para manipulação de resultados e que as empresas auditadas pelas Big4 apresentaram menores accruals discricionários que as empresas de auditoria nacionais.

Neste contexto formula-se a seguinte hipótese:

H₅: Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme o tipo de auditor.

A qualidade dos serviços de auditoria está associada à competência técnica desempenhada pelos auditores, à independência e à obediência às normas de auditoria e contabilidade, impostas pelas entidades reguladoras (Horita Ito *et al.*, 2008).

Costa e Moreira (2010) obtiveram evidência que os auditores mais experientes tendem a desenvolver auditorias de maior qualidade.

Almeida e Almeida (2009) concluíram que as empresas auditadas pelas Big4 possuem menor grau de accruals discricionários. Os resultados sugerem que pode existir uma relação com a competência dos auditores das empresas Big4, a qual favorece a mitigação das práticas de manipulação de resultados.

Krishnan (2003) utilizou uma amostra de empresas auditadas pelas Big6 que associa a competência dos auditores com o grau absoluto dos accruals discricionários. Afirma que a experiência nas atividades de auditoria é um dos mecanismos que pode mitigar as práticas de manipulação de resultados.

Defond e Francis (2005), Geirger e Raghunandan (2002) e Nagy (2005) defendem a rotatividade obrigatória de empresas de auditoria, alegando que longos mandatos levam a uma maior intimidade com o cliente, reduzindo a independência.

Frankel *et al.* (2002) concluíram que existe uma associação positiva entre o recebimento de honorários não-auditoria (*non-audit fees*) e a manipulação de resultados. Porém DeFond *et al.* (2002) não encontraram qualquer associação entre a disposição em emitir uma opinião *going-concern* e a prestação de serviços de não-auditoria, concluindo que a independência do auditor não é afetada pela prestação serviços de não-auditoria.

Para Law (2008) os serviços extra auditoria são uma das razões para a perda de independência dos auditores, enquanto DeFond e Francis (2005) não partilham desta opinião.

Com base nestas considerações formulam-se as seguintes hipóteses de investigação:

H₆: Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a competência técnica do auditor.

H₇: Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme os auditores externos são, ou não, independentes.

As hipóteses seguintes procuram responder à terceira, quarta, quinta, sétima e oitava questões de investigação, nas quais se pretende averiguar se existe uma relação entre as

características do conselho de administração e do órgão de fiscalização, qualidade da administração e da fiscalização da sociedade, auditoria e as práticas de manipulação de resultados.

Beasley (1996) analisou a relação entre a composição do conselho de administração e a manipulação de resultados, concluindo que a proporção de membros externos no conselho é inferior nas empresas que tiveram práticas de manipulação de resultados, do que nas empresas onde a fraude não ocorreu. Os resultados sugerem que a inclusão de membros externos aumenta a eficiência do conselho na monitorização e a prevenção da fraude financeira.

Peasnell *et al.* (2000a) investigaram a relação entre a composição do Conselho de Administração e a manipulação dos resultados no Reino Unido, nos períodos pré e pós-publicação do Relatório Cadbury, os resultados demonstraram que quando a proporção de administradores não-executivos é mais alta, as empresas apresentam um menor nível de manipulação no sentido ascendente.

Segundo Xie *et al.* (2003) a manipulação de resultados tem menos probabilidade de ocorrer em empresas com maior número de membros independentes nos conselhos de administração.

Peasnell *et al.* (2005) encontram evidência estatística sugerindo que a probabilidade das empresas manipularem os seus resultados, com o intuito de evitarem ter de reportar uma perda ou um decréscimo nos resultados, diminui perante a existência de um maior número de diretores independentes no conselho de administração.

Tendo em consideração o exposto formula-se a seguinte hipótese:

H₈: Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a proporção de diretores externos no conselho de administração.

Beasley (1996) alerta para a possibilidade de concentração de poder e de possíveis conflitos de interesses, em resultado da redução dos níveis de monitorização.

Dechow *et al.* (1996) comprova que as empresas identificadas pela SEC como “manipuladoras” de resultados geralmente possuem um conselho de administração em que os presidentes acumulam conjuntamente a função de gestores de topo. Estas evidências sugerem que a manipulação de resultados está positivamente relacionada com a combinação de papéis de gestor e presidente do conselho de administração.

Com base nestas considerações, formula-se a seguinte hipótese:

H₁₁: Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme existe, ou não, separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo.

Para Eighme e Cashell (2002) a auditoria interna tem um papel complementar à auditoria externa, na deteção da manipulação de resultados, devendo ambas estar ativamente

envolvidas na detecção da gestão inapropriada dos resultados devendo, inclusive, providenciar duas opiniões não relacionadas ao Comitê de Auditoria.

Prawitt *et al.* (2006) concluíram que as funções exercidas pela auditoria interna moderam o nível de manipulação de resultados nas suas empresas.

Estes argumentos sugerem que a Auditoria Interna poderá estar associada a baixos níveis de manipulação de resultados.

Neste âmbito formula-se a seguinte hipótese:

H₁₅ Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme existe, ou não, auditoria interna.

Kirshnan (2003) argumenta que as grandes empresas de auditoria têm mais recursos e peritos na detecção de manipulação de resultados e maiores incentivos em proteger a sua reputação por possuírem clientes de elevada dimensão.

Becker *et al.* (1998) e Francis *et al.* (1999) demonstram que os clientes das Big4 apresentam tendencialmente níveis de manipulação de resultados inferiores aos das restantes empresas.

Com base nestas considerações, formula-se a seguinte hipótese:

H₁₆: Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a escolha, ou não, de uma Big4 como auditor externo.

Quanto à composição dos órgãos de fiscalização das sociedades cotadas: conselho fiscal, comité de auditoria e conselho geral e de supervisão (comissão para as matérias financeiras), estabelece o CSC nos artigos 414.º, 423.º-B e 444.º que “deve incluir pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente” e “devem, na sua maioria, ser independentes”.

O CSC (artigo 420.º, 423.º-F e 441.º) prevê competências similares para o conselho fiscal, comité de auditoria e conselho geral e de supervisão.

Klein (2002) analisou se as características do conselho de administração e do comité de auditoria das empresas estão relacionados com a manipulação dos resultados, concluindo que existe: (i) uma relação negativa entre a independência do comité de auditoria e os accruals anormais; (ii) uma relação negativa entre a independência dos diretores da empresa e os accruals anormais; (iii) um aumento significativo de accruals anormais quando se verificam diminuições de independência dos diretores e do comité de auditoria. Esta conclusão é reforçada quando a diminuição de independência dos administradores e do comité de auditoria é acompanhada de um reduzido número de diretores externos.

A pesquisa conduzida por Peasnell *et al.* (2005) demonstram que os administradores não-executivos mostram-se mais efetivos a restringir a manipulação de resultados, quando a

empresa possui um Comit  de Auditoria. A existência de um comit  de auditoria constringe as práticas de manipula o de resultados, particularmente quando este   composto por uma elevada percentagem de membros independentes (Klein, 2002; Xie *et al.*, 2003).

Segundo Klein (2002) quanto maior for a independência e experiência na área dos membros destes órgãos, maior será o controlo efetivo sobre os gestores e mais cr dveis serão as informaçoes financeiras reportadas ao mercado.

Beasley (1996) e Xie *et al.* (2003) apresentaram conclusões equivalentes, no que diz respeito ao efeito associado   independência do comit  de auditoria.

Xie *et al.* (2003) apuraram que quanto maior fosse a experiência profissional desses outsiders na área financeira mais eficaz era o controlo dos gestores, dado que essas empresas apresentavam menores níveis de manipula o de resultados.

Agrawal e Chadha (2005) constataram que nos comit s de auditoria constituídos com pelo menos um profissional com notório conhecimento em finanças   menos propenso às empresas efetuarem manipula o de resultados; o mesmo resultado foi demonstrado por Xie *et al.* (2003).

Chtourou *et al.* (2001), Klein (2002) e Xie *et al.* (2003) concluíram que existe uma rela o estatisticamente significativa entre as características do comit  de auditoria e a manipula o de resultados.

Tendo por base as considera oes supracitadas formulam-se as seguintes hipóteses de investiga o:

H₉: Os indícios de manipula o de resultados estão associados   forma o acad mica dos diretores não-executivos.

H₁₀: Os indícios de manipula o de resultados são diferentes conforme a experiência profissional dos diretores não-executivos.

H₁₂: Os indícios de manipula o de resultados estão relacionados com a propor o de membros externos independentes no Comit  de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.

H₁₃: Os indícios de manipula o de resultados são diferentes conforme   forma o acad mica dos membros externos independentes do Comit  de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.

H₁₄: Os indícios de manipula o de resultados estão associados   experiência profissional dos membros externos independentes do Comit  de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.

6.2 Enquadramento geral

A investigação quantitativa integra o desenvolvimento de uma estrutura conceptual e hipóteses suscetíveis de serem demonstradas. Estes processos em contabilidade incluem a definição do problema, os objetivos da investigação, o desenvolvimento dum plano de investigação, a recolha de informações, a análise dessas informações e a apresentação dos resultados.

A investigação em contabilidade pode considerar diferentes métodos científicos, comportando varias fases, tais como: a validação dos dados, a construção de modelos, a confirmação dos resultados e a análise custo/benefício

A investigação quantitativa em contabilidade tal como em outros domínios do conhecimento inclui o planeamento, a seleção da amostra, a recolha de dados e os métodos de análise, conforme se apresenta na figura seguinte.

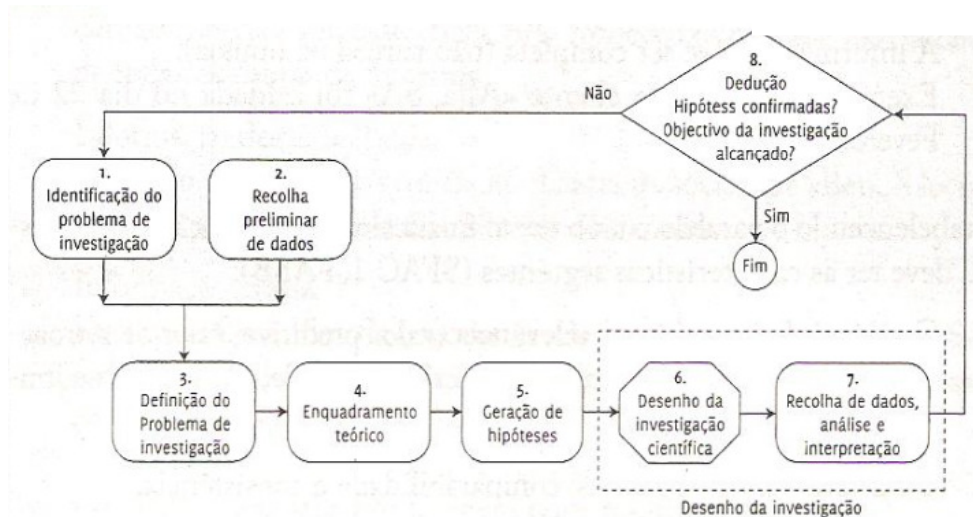


Figura 2: Fases do processo de investigação em contabilidade

Fonte: Ferreira e Sarmento (2009:169).

O processo de investigação é condicionado por três fatores sequenciais: ontologia, epistemologia e metodologia (Chua, 1986). Os pressupostos assumidos pelo investigador acerca da natureza da realidade do fenómeno, caracterizam a posição ontológica. A forma como o investigador considera que pode adquirir conhecimento sobre o fenómeno a estudar, caracteriza a posição epistemológica. Os métodos que o investigador considera mais adequados para recolher evidência válida sobre o fenómeno, constituem a metodologia.

A escolha da metodologia de investigação depende do fenómeno a estudar (Ryan *et al.*, 2002). Os pressupostos do investigador quanto à natureza da realidade do fenómeno em estudo (ontologia) afetará a forma de alcançar o conhecimento sobre o fenómeno (epistemologia), este por sua vez, afeta o processo através do qual se pode realizar a investigação (metodologia) (Vieira, 2009).

De acordo com Easterby-Smith *et al.* (2008), a ontologia é formada pelos pressupostos filosóficos do investigador sobre a natureza da realidade; isto é, trata da forma como o investigador vê a realidade. Ainda segundo os mesmos autores (Easterby-Smith *et al.*, 2008) a epistemologia são os pressupostos do pesquisador sobre as melhores formas de investigar a natureza do mundo e o estabelecimento de “verdades”, ou seja, trata do processo de construção do conhecimento científico.

O posicionamento ontológico (realismo ou relativismo) do investigador relativo à realidade física e social que pretende estudar irá determinar o posicionamento epistemológico (positivismo ou interpretativismo) a seguir bem como a investigação a realizar (positivista, interpretativa ou crítica).

Chua (1986), Hopper e Powell (1985) classificam a investigação em contabilidade em três categorias/paradigmas (e linhas de investigação) (Baxter e Chua, 2003): a investigação *positivista* - predominante em contabilidade e duas alternativas de pensamento em contabilidade - a investigação *interpretativa* e a investigação *crítica*.

- Investigação Positivista (Funcionalista):
 - Atualmente assume-se como a investigação dominante, inclui abordagens baseadas nas teorias da Agência, Contingência, Custos de Transação, etc..
 - Caracteriza-se por uma visão objetiva da realidade (objetivismo) e pela procura constante da estabilidade social no sentido de manter a ordem (regulação).
- Investigação Interpretativista:
 - Inclui abordagens como a institucional (Old Institutional Economics e New Institutional Sociology, Structuration Theory de Giddens, etc.).
 - Baseia-se no mesmo equilíbrio social (regulação), mas com uma visão mais subjetiva da realidade (subjetivismo).
- Investigação Crítica:
 - Inclui o humanismo radical e o estruturalismo radical - estão aqui incluídos estudos baseados em Foucault, Latour, Habermas e Marx.
 - Humanismo radical: caracteriza por uma visão subjetiva da realidade (subjetivismo), pressupondo no entanto a existências de transformações sociais (mudança radical).
 - O estruturalismo radical: baseia-se na mesma visão da sociedade que o humanismo (mudança radical), apenas se distingue pela perspectiva mais objetiva da realidade (objetivismo).

Cada categoria é resultado de diferentes pressupostos sobre: como o conhecimento é produzido, o objeto do estudo - realidade física e social, e a relação entre conhecimento teórico e a prática contabilística.

As investigações positivista, interpretativa e crítica podem fornecer abordagens complementares em estudos de objetos complexos, havendo estudos que recorrem a diferentes investigações em diferentes momentos da investigação. Como normalmente acontece em qualquer tipologia, existem estudos que dificilmente se encaixam exclusivamente num destes três paradigmas (Vieira, 2009).

A seleção do tipo de investigação a adotar terá de ter exclusivamente em conta quais os pressupostos ontológicos (visão da realidade) e epistemológicos (como adquirir conhecimento sobre o fenómeno em análise) do investigador (Major, 2009).

Optamos pela investigação positivista por considerarmos que o tipo de evidência que se pretende obter é conciliável com uma conceção objetiva da realidade, considerando-a como algo externo ao investigador, e a existência duma lógica de racionalidade na tomada de decisão apoiada na informação contabilística, características relacionadas ao paradigma de investigação positivista (Chua, 1986).

A investigação em Contabilidade Financeira pode ser classificada, desde a década de 70, quanto aos objetivos e metodologias que lhe estão subjacentes, em investigação normativa e investigação positivista. A vertente positivista, predominante em contabilidade, na qual se pode incluir a investigação baseada na teoria da agência⁴⁹, tem sido usada para explicar diversos aspetos da contabilidade, particularmente o seu funcionamento.

A investigação positivista tem vindo a ganhar peso no seio da investigação em Contabilidade Financeira e constitui atualmente a *mainstream*.

A investigação positiva divulgou-se na década de 1980, sendo muito comum entre os académicos das universidades mais conservadoras, em especial nos EUA (Wickramasinghe e Alawattage, 2007).

Ainda que alguns dos pressupostos inerentes à investigação normativa tivessem sido revistos pelos investigadores positivistas (por exemplo, a disponibilização da informação a custo zero e o pressuposto da certeza), os progressos ocorridos foram concluídos admitindo a racionalidade dos indivíduos e o objetivo de maximização da sua utilidade (Wickramasinghe e Alawattage, 2007).

O paradigma positivista tem subjacente uma conceção objetiva da realidade (Bhimani, 2002; Chua, 1986), conduzindo a uma visão da realidade como algo externo ao investigador, pressupondo que os participantes nas organizações são passivos e não influenciam o meio no

⁴⁹ A teoria da agência é uma teoria contratualista da empresa que procura explicar o comportamento dos gestores e a forma como a assimetria de informação influencia o equilíbrio de poderes no seio da organização. A ideia central é que o proprietário da organização (Principal) delega a gestão desta a um gestor (Agente) que deverá atuar em seu interesse. Para assegurar que os gestores exercem as suas funções de acordo com os interesses dos acionistas, o Principal dispõe de um conjunto de dispositivos de vigilância e motivação: a contabilidade é uma forma de reduzir os custos de agência entre os acionistas e os gestores (Vieira, 2009).

qual se inserem (Chua, 1986); e a existência duma lógica de racionalidade na tomada de decisão, assente na informação contabilística (Bhimani, 2002).

Segundo Chua (1986) o paradigma positivista caracteriza-se pelo facto de a observação dos fenómenos se encontrar separada da teoria e poder ser utilizada para a validar.

A investigação positivista^{50,51} observa a realidade como objetiva e independente do investigador (Hopper e Powell, 1985; Chua, 1986; Ryan *et al.*, 2002; Ahrens e Chapman, 2006 e Modell, 2007).

Em termos epistemológicos, o positivismo adota que o conhecimento decorre da observação e da generalização dos fenómenos observados, recorrendo a métodos quantitativos que relacionam variáveis dependentes e independentes para testar hipóteses previamente estabelecidas (Ahrens e Chapman, 2006; Ryan *et al.*, 2002). A metodologia positivista assenta num processo hipotético-dedutivo para explicar relações causais (Chua, 1986; Ryan *et al.*, 2002).

Pressupostos da investigação positivista (Chua, 1986):

1. Crenças sobre o conhecimento (posição epistemológica)

- A teoria e as observações são independentes entre si podendo estas ser utilizadas para verificar ou contrariar uma teoria.
- Os métodos quantitativos de recolha e análise de dados são preferidos para proporcionar uma base para as generalizações.

2. Crenças sobre a realidade física e social (posição ontológica)

- A realidade empírica é objetiva e externa ao sujeito. Os atores humanos são essencialmente objetos passivos que procuram racionalmente objetivos de maximização da utilidade.
- A sociedade e as organizações são fundamentalmente estáveis e o conflito «disfuncional» pode ser gerido através da conceção de sistemas de controlo apropriados.

3. Relação entre a teoria e a prática contabilística

- A contabilidade trata de meios, não de fins (é neutra) e as estruturas institucionais não são questionadas.

Segundo Vieira (2009) o problema da investigação positivista está nos seus pressupostos.

⁵⁰ A perspetiva positivista observa a sociedade de forma objetiva, encara o comportamento individual como determinístico, utiliza a metodologia positivista para desenvolver investigação (Hopper e Powell, 1985; Modell, 2007; Ryan *et al.*, 2002) e privilegia os dados quantitativos e a generalização dos resultados (Chua, 1986; Ryan *et al.*, 2002).

⁵¹ Vieira (2009) associa ao paradigma dominante (positivista) a teoria da agência, os pressupostos: racionalidade do indivíduo, custo de informação nulo, ausência de incerteza e objetivo: maximizar o lucro (proprietário) e como métodos de investigação: a investigação quantitativa, investigação analítica, etc.

Os positivistas têm contestado às várias críticas, afirmando que o realismo dos pressupostos é irrelevante numa abordagem teórica. A qualidade da teoria está dependente da sua capacidade em prever os fenómenos e de gerar hipóteses para serem posteriormente testadas (Ryan *et al.*, 2002; Wickramasinghe e Alawattage, 2007).

Neste contexto, Chua (1986) relembra que os sistemas de contabilidade são criados por pessoas e constantemente manipulados por pessoas para atingirem os seus próprios objetivos.

6.3 Desenho da investigação

6.3.1 Objeto de estudo

A presente investigação pretende estudar a população das sociedades não financeiras portuguesas cotadas na Euronext Lisbon no período de 2005 a 2011.

A expansão e a globalização da atuação das empresas e dos investidores foi o impulso fundamental para a criação de uma linguagem contabilística comum que permitisse preparar, consolidar, auditar e interpretar de forma idêntica a informação financeira. A inexistência dessa linguagem comum revelou-se um fator de ineficiência na locação dos recursos económicos e financeiros das empresas, uma barreira à compreensão do risco e rendibilidade das mesmas por parte dos investidores e uma dificuldade acrescida para os reguladores dos mercados de capitais. Posto isto, foi necessário criar um conjunto de regras especialmente para os grupos de empresas, que tivessem as suas unidades espalhadas por diversos países.

6.3.1.1 Contexto português das empresas não financeiras cotadas na Euronext Lisbon

Com a publicação do regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, todas as sociedades com valores cotados em bolsa na União Europeia, tiveram que em 2005 apresentar as suas contas consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) adotadas por este regulamento, tal como está determinado no seu artigo 4.º.

Segundo este mesmo regulamento (CE, n.º 1606/2002) compete à comissão a decisão de aplicabilidade na comunidade das NIC emitidas pelo IASB, as quais só podem ser adotadas se (...) não forem contrárias ao princípio estabelecido no n.º 3 do artigo 2.º da diretiva 78/660/CEE e no n.º 3 do artigo 16.º da diretiva 83/349/CEE e corresponderem ao interesse público europeu e satisfizerem os critérios de intangibilidade, relevância, fiabilidade e comparabilidade requeridos das informações financeiras necessárias para a tomada de decisões económicas e a apreciações da eficácia da gestão.

A Comissão europeia constituiu o Comité de Regulamentação Contabilística (CRC), tendo a seu cargo à análise das IAS/IFRS provenientes do IASB à luz dos critérios de aceitação mencionados no artigo 3.º do regulamento n.º 1606/2002, podendo desta análise resultar

algumas diferenças. Ao invocar as IAS/IFRS, deve especificar-se se são as emitidas pelo IASB ou se são as aprovadas ao abrigo do regulamento (CE) 1606/2002 (CNC, 2007).

A informação financeira publicada pelas empresas portuguesas está condicionada pelas diversas orientações da União Europeia, sendo regulamentada pelos diversos organismos reguladores portugueses, nomeadamente a Comissão de Normalização Contabilística e a Comissão de Mercados e Valores Mobiliários. A CNC tem como objetivo emitir normas contabilísticas e estabelecer procedimentos contabilísticos harmonizados com as normas comunitárias e internacionais da mesma natureza, a CMVM visa a proteção dos investidores, a garantia da integridade e da transparência dos mercados e a promoção do desenvolvimento dos mercados dos valores mobiliários.

O ambiente contabilístico-legal português assenta numa estrutura de *code-law*, no sentido que é relatado por Ball *et al.* (2000), caracteriza-se pela existência de uma forte relação entre a contabilidade e a fiscalidade, com uma influência determinante das Instituições Públicas na definição dos normativos e, por inerência, pela pouca importância da respetiva “ordem profissional” neste domínio (Trabucho, 2006).

Trata-se de um sistema contabilístico enformado pelo poder político e caracterizado por uma forte orientação para a fiscalidade e para os credores das empresas (Trabucho, 2006).

Na Europa em 2003 a Comissão Europeia aprovou o Plano de Ação sobre Direito das Sociedades, e na sequência do plano foram iniciadas diversas medidas normativas relacionadas com o governo das sociedades, destacando-se a revisão das 4^a, 7^a e 8^a Diretivas de Direito das Sociedades, a que acrescem a Recomendação da Comissão Europeia n.º 2005/162/CE, de 15 de Fevereiro, sobre o papel dos administradores não-executivos, e a Recomendação da Comissão Europeia n.º 2004/913/CE, de 14 de Dezembro, sobre a remuneração dos administradores.

Portugal, através do decreto-lei 76-A/2006, atualizou a legislação societária nacional (código das Sociedades Comerciais), adotando nomeadamente medidas para atualizar e flexibilizar os modelos de governo das sociedades anónimas. O Código das Sociedades Comerciais (CSC) incorpora, na parte respeitantes às sociedades anónimas, princípios e regras básicos de governo societário, designadamente os relativos à composição, competência, poderes de gestão e deveres dos órgãos de administração, aos direitos e deliberações dos acionistas e à fiscalização das sociedades⁵².

Quanto à estrutura dos órgãos de administração e de fiscalização, o CSC permite a opção por uma das três modalidades mais correntemente adotadas nos Estados membros da União Europeia:

1. Conselho de administração e conselho fiscal.

⁵² Modelo latino: artigo 413 a 423-A, modelo anglo-saxónico: artigo 423.º- F e modelo germânico: artigo 441.º e 444.º.

2. Conselho de administração, compreendendo uma comissão de auditoria, e revisor oficial de contas.
3. Conselho de administração executivo⁵³, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas (CSC artigo 278.º).

Nas sociedades anónimas portuguesas compete ao Conselho de Administração, composto por um número ímpar de membros, gerir as atividades da sociedade, com boa diligência e no interesse da sociedade, tendo em conta o interesse dos sócios e trabalhadores. Contudo o Conselho de Administração pode delegar nalguns administradores certas matérias de administração. O contrato de sociedade pode autorizar o conselho a delegar nalguns administradores, ou numa Comissão Executiva, a gestão corrente da sociedade, pertencendo neste caso aos administradores não-executivos o dever de “vigilância geral” dos administradores executivos. Estas disposições têm permitido a adoção de modelos organizativos satisfazendo os padrões de governo societário reconhecidos internacionalmente: coexistência de administradores não-executivos e executivos, estes constituídos em Comissão Executiva; repartição de poderes entre o presidente do Conselho de Administração (chairman), figura prevista no próprio CSC⁵⁴, e o presidente da Comissão Executiva (CEO); e criação de comités especializados do Conselho de Administração, como os comités de auditoria.

A fiscalização das sociedades segundo o Código das Sociedades Comerciais⁵⁵ (artigo 278.º) pode ser estruturada segundo uma das três modalidades: (1) conselho fiscal, (2) comissão de auditoria e (3) conselho geral e de supervisão.

A fiscalização das sociedades no modelo com conselho fiscal compete:

- a) A um fiscal único, que deve ser revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas, ou a um conselho fiscal⁵⁶.
- b) A um conselho fiscal e a um revisor oficial de contas⁵⁷ ou uma sociedade de revisores oficiais de contas que não seja membro daquele órgão.

A fiscalização da sociedade nos termos previstos na alínea b) anterior é obrigatória em relação a sociedades que sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado (CSC, artigo 413.º).

⁵³ Compete ao conselho de administração executivo gerir as atividades da sociedade (artigo 431º, nº 1 do CSC). Funções equivalentes às da Comissão executiva prevista no modelo latino.

⁵⁴ O presidente do Conselho de Administração, eleito pela Assembleia Geral ou escolhido pelo próprio conselho, não dispõe, à face da lei portuguesa, de poderes legais próprios, distintos dos restantes administradores, embora possa ser-lhe estatutariamente atribuído voto de qualidade nas deliberações do conselho (CSC, artigo 395.º).

⁵⁵ Decreto-lei n.º 76-A/2006.

⁵⁶ Para as empresas não cotadas, prevê o CSC no artigo 414.º que o conselho fiscal deve incluir um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas.

⁵⁷ Determina o CSC no n.º 3 do artigo 278.º que é obrigatório, nos casos previstos na lei, a existência de um revisor oficial de contas que não seja membro do conselho fiscal.

Para as sociedades cotadas em bolsa o conselho fiscal deve incluir pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente⁵⁸ (CSC, artigo 414.º).

O conselho fiscal é composto pelo número de membros fixado nos estatutos, no mínimo de três membros efetivos (CSC, artigo 413.º). Em sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, o conselho fiscal deve ser composto por uma maioria de membros independentes (CSC artigo 414.º).

O exame das contas da sociedade nos três modelos de governo da sociedade estabelece que deve ser efetuado por revisor oficial de contas⁵⁹ ou sociedade de revisores oficiais de contas. A assembleia geral, sob proposta da comissão de auditoria, do conselho geral e de supervisão, da comissão para as matérias financeiras ou do conselho fiscal, deve designar um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas para proceder ao exame das contas da sociedade (CSC no artigo 446.º).

Relativamente ao exame das contas nas sociedades com conselho fiscal e com comissão de auditoria estabelece o CSC⁶⁰ no artigo 451.º que o membro do conselho fiscal que for revisor oficial de contas ou, no caso das sociedades que adotem as modalidades referidas nas alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 278.º e na alínea b) do n.º 1 do artigo 413.º, o revisor oficial de contas deve apreciar o relatório de gestão e completar o exame das contas com vista à sua certificação legal.

Para as sociedades que adotem a comissão de auditoria estabelece o CSC no artigo 423.º-F as competências da comissão de auditoria, estabelecendo entre outras, a fiscalização da administração da sociedade.

⁵⁸ Considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade, nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão (CSC).

⁵⁹ Designação do Revisor Oficial de Contas (artigo 446.º, CSC):

1 - Nas sociedades com as estruturas referidas nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 278.º ou com a estrutura referida na alínea b) do n.º 1 do artigo 413.º, sob proposta da comissão de auditoria, do conselho geral e de supervisão, da comissão para as matérias financeiras ou do conselho fiscal, a assembleia geral deve designar um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas para proceder ao exame das contas da sociedade.

2 - A designação é feita por tempo não superior a quatro anos.

3 - O revisor oficial de contas exerce as funções previstas nas alíneas c), d), e) e f) do n.º 1 do artigo 420.º - Competências do fiscal único e do conselho fiscal:

1 - Compete ao fiscal único ou conselho fiscal:

c) Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte.
d) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título.
e) Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas.
f) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados. (Código das Sociedades Comerciais)

⁶⁰ Decreto-Lei n.º 76-A/2006.

A comissão de auditoria é um órgão da sociedade composto por uma parte dos membros do conselho de administração; composta pelo número de membros fixado nos estatutos, no mínimo de três membros efetivos. Aos membros da comissão de auditoria é vedado o exercício de funções executivas na sociedade.

Nas sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e nas sociedades que cumpram os critérios referidos na alínea a) do n.º 2 do artigo 413.º, a comissão de auditoria deve incluir pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que, nos termos do n.º 5 do artigo 414.º, seja independente.

Em sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, os membros da comissão de auditoria devem, na sua maioria, ser independentes (CSC, artigo 423.º-B).

Para o terceiro modelo de governo da sociedade, estabelece o CSC no artigo 441º, como competências do conselho geral e de supervisão, entre outras, a fiscalização das atividades do conselho de administração executivo.

Quanto à composição do conselho geral e de supervisão, estabelece o CSC (artigo 434.º, n.º 1) que é composto pelo número de membros fixado no contrato de sociedade, mas sempre superior ao número de administradores.

O conselho geral e de supervisão, quando conveniente, deve nomear, de entre os seus membros, uma ou mais comités para o exercício de determinadas funções, designadamente para fiscalização do conselho de administração executivo e para fixação da remuneração dos administradores.

Nas sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e nas sociedades que cumpram os critérios referidos na alínea a) do n.º 2 do artigo 413.º, o conselho geral e de supervisão deve constituir uma comissão para as matérias financeiras⁶¹, especificamente dedicada ao exercício das funções referidas nas alíneas f) a o) do artigo 441.º.

A comissão para as matérias financeiras elabora anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora. A comissão deve incluir pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente, nos termos do n.º 5 do artigo 414.

Em sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, os membros da comissão referida no n.º 3 devem, na sua maioria, ser independentes (CSC, artigo 444.º).

⁶¹ Estabelece o CSC no n.º4 do artigo 278.º que é obrigatória, nos casos previstos na lei, a existência no conselho geral e de supervisão de uma comissão para as matérias financeiras.

Quanto ao exame das contas nas sociedades com conselho geral e de supervisão, estabelece o CSC no artigo 453.⁶² que o revisor oficial de contas deve apreciar o relatório de gestão e completar o exame das contas com vista à sua certificação legal.

O Código dos Valores Mobiliários (CVM) constitui, no âmbito do direito dos valores mobiliários, a principal fonte legislativa sobre governo das sociedades.

Complementando as disposições de natureza legislativa, do CSC e do CVM (Artigo 245.º), as Recomendações (2005, 2007 e 2010) e o Regulamento n.º 1/2010 emitidos pela CMVM, constituem atualmente os elementos principais do governo das sociedades cotadas.

O Regulamento n.º 1/2010 prevê que as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal adotam o código de governo das sociedades divulgado pela CMVM ou equivalente. Estabelece quanto comunicação e divulgação de informação sobre a estrutura e as práticas de governo das sociedades, a elaboração dum relatório detalhado de acordo o modelo constante do Anexo I do presente regulamento.

As recomendações da CMVM (2005, 2007 e 2010) referem que o órgão de administração inclua um número suficiente de administradores não-executivos, que acompanhem e avaliem a gestão dos membros executivos, e que entre aqueles exista um número suficiente de administradores independentes. A CMVM admite a possibilidade de titulares de outros órgãos sociais desempenharem aquele mesmo papel, se as suas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto.

Relativamente à política de remunerações e sua divulgação, a CMVM (2010) recomenda que, quando exista uma Comissão de Remunerações nomeada pela Assembleia Geral de acionistas, essa comissão passe a submeter anualmente à apreciação da assembleia uma declaração sobre a política de remunerações dos órgãos sociais.

Quanto ao conceito de administrador independente, a CMVM (2010) decidiu limitar a avaliação da independência apenas quanto aos administradores não-executivos, por serem os mais vocacionados para o exercício de funções de supervisão, abdicando dessa avaliação em relação aos administradores executivos.

A União Europeia emitiu em 2002 uma recomendação relacionada com a independência dos auditores, e em 2006 aprovou a Diretiva 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa à auditoria das contas anuais e consolidadas.

Decorrente da criação, ao nível internacional, do Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), e das pressões ao nível da União Europeia para a criação de um sistema de

⁶² Decreto-Lei n.º 76-A/2006.

supervisão da profissão de auditoria⁶³, Portugal criou o Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA), ao abrigo do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro, a quem compete a organização de um sistema de supervisão pública de todos os revisores oficiais de contas e sociedades de revisores oficiais de contas e, simultaneamente, assegurar uma cooperação e coordenação eficazes no domínio da supervisão de auditoria.

Portugal em 2008 transpôs através do Decreto-lei n.º 224/2008 para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2006/43/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Maio, relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, alterando o Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 487/99.

O decreto-lei supracitado (n.º 224/2008) vem concretizar no essencial na ordem jurídica nacional um esforço de harmonização de elevado nível dos requisitos da revisão legal de contas por via seja da exigência de aplicação das normas internacionais de auditoria, seja da atualização dos requisitos em matéria de formação, seja do reforço dos deveres de ordem deontológica - independência, isenção, confidencialidade, prevenção de conflitos de interesse e outros, seja da criação de estruturas independentes de controlo de qualidade e de supervisão pública. Este regime, definido numa base comunitária, visa garantir o reforço da qualidade das revisões legais de contas, sendo esse um fator que contribui para melhorar a integridade e eficiência das demonstrações financeiras e, nessa medida, incrementar o funcionamento ordenado dos mercados (Decreto-Lei 224/2008).

Em Portugal estão sujeitas a auditoria as empresas ou outras entidades quando tal resulte de disposição legal⁶⁴, estatutária ou contratual ou; que possuam, ou devam possuir, contabilidade organizada nos termos dos planos contabilísticos aplicáveis e preencham os requisitos estabelecidos no n.º 2 do artigo 262.º do Código das Sociedades Comerciais (EOROC, artigo 42.º).

Com a transposição da Diretiva n.º 2006/43/CE o EOROC (Artigo 41.º Auditoria) define que a atividade de auditoria integra os exames e outros serviços relacionados com as contas de empresas ou de outras entidades efetuados de acordo com as normas de auditoria em vigor, compreendendo:

- a) A revisão legal de contas exercida em cumprimento de disposição legal e no contexto dos mecanismos de fiscalização das entidades ou empresas objeto de revisão em que se impõe a designação de um revisor oficial de contas.

⁶³ Patentes na Diretiva n.º 2006/43/CE do Parlamento e do Conselho, de 17 de Maio. Nesta perspetiva, o Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de Novembro, resulta da transposição dessa Diretiva para o normativo nacional.

⁶⁴ Estatuto do ROC artigo 42.º a 44.º, CSC artigo 451.º a 454 e 262.º e Código dos Valores Mobiliários artigo 103.º 108.º. Estão sujeitas a revisão legal de contas as sociedades anónimas (CSC artigo 451.º a 453.º), as sociedade por quotas (CSC artigo 262.º), empresas públicas e autarquias locais.

- b) A auditoria às contas⁶⁵ exercida em cumprimento de disposição legal, estatutária ou contratual.
- c) Os serviços relacionados⁶⁶ com os referidos nas alíneas anteriores, quando tenham uma finalidade ou um âmbito específicos ou limitados.

Quanto ao processamento da revisão legal das contas, estabelece o EOROC (artigo 43.º) que a revisão legal de contas é realizada pelos revisores oficiais de contas que para o efeito tenham sido eleitos ou designados, conforme os casos, pelos órgãos competentes das empresas ou entidades que sejam objeto de tal revisão, de acordo com as disposições legais aplicáveis a essas entidades. Os revisores oficiais de contas que realizem a revisão legal de contas integram o órgão de fiscalização da entidade examinada ou atuam autonomamente, nos termos das disposições legais aplicáveis.

Nas empresas ou outras entidades sujeitas à revisão legal das contas é obrigatória a certificação legal das contas, a emitir exclusivamente pelos revisores oficiais de contas que exerçam aquelas funções.

Segundo o artigo 44.º do EOROC, a certificação legal das contas exprime a opinião do revisor oficial de contas que as demonstrações financeiras individuais e ou consolidadas apresentam, ou não, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da empresa ou de outra entidade, bem como os resultados das operações e os fluxos de caixa, relativamente à data e ao período a que as mesmas se referem, de acordo com a estrutura de relato financeiro identificada. E, quando for caso disso, de que as demonstrações financeiras respeitam, ou não, os requisitos legais aplicáveis.

É aplicável ao relatório do auditor das entidades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado o regime estabelecido para a certificação legal das contas, sem prejuízo do disposto no Código dos Valores Mobiliários.

A matéria do artigo 44.º do EOROC é objeto de regulamentação através de normas de auditoria, que devem respeitar as normas internacionais de auditoria adotadas pela Comissão Europeia.

De acordo com o EOROC (artigo 40.º) constituem competências exclusivas dos revisores oficiais de contas as seguintes funções de interesse público:

1. A revisão legal das contas, a auditoria às contas e os serviços relacionados, de empresas ou de outras entidades.

⁶⁵ Na sequência da realização de auditoria às contas deve ser emitido relatório de auditoria sobre as demonstrações financeiras objeto de exame, de acordo com as normas de auditoria em vigor (EOROC, artigo 45.º - Auditoria às contas).

⁶⁶ Na sequência da realização de serviços relacionados com a revisão legal das contas e com a auditoria às contas deve ser emitido, quando for o caso, relatório descrevendo a natureza e a extensão do trabalho e a respetiva conclusão, de acordo com as normas de auditoria em vigor (EOROC, artigo 46.º - Serviços relacionados).

2. O exercício de quaisquer outras funções que por lei exijam a intervenção própria e autónoma de revisores oficiais de contas sobre determinados atos ou factos patrimoniais de empresas ou de outras entidades.

Estabelece o artigo 48.º do EOROC como outras funções, o exercício de atividades fora do âmbito das funções de interesse público: a Docência, membros de comités de auditoria e de órgãos de fiscalização ou de supervisão de empresas ou outras entidades.

Com a transposição da Diretiva n.º 2006/43/CEE foi criado o Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria, através do Decreto-Lei n.º 225/2008, segundo o qual a atribuição da qualidade de entidade de interesse público⁶⁷ exige a aplicabilidade às entidades assim qualificadas dos modelos de administração e fiscalização previstos no Código das Sociedades Comerciais em que o revisor oficial de contas ou a sociedade de revisores oficiais de contas a quem compete emitir a certificação legal de contas não integra o respetivo órgão de fiscalização.

O CNSA publica informação sobre o nível de Controlo de Qualidade efetuada pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC) e supervisionada pelo CNSA. O principal alvo de atuação deste controlo de qualidade são as EIP, ainda que o trabalho seja extensivo, mas de forma algo limitada, às empresas não financeiras sem títulos admitidos à cotação.

O processo de controlo da atividade dos ROC e das SROC compreende dois grandes eixos de verificação, denominados de horizontal e vertical, sendo o primeiro relativo à estrutura e organização interna e forma de exercício das funções dos ROC/SROC e o segundo mais diretamente relacionado com as auditorias efetuadas.

Nos últimos anos, em mais de 50 por cento dos ROC's/SROC's (análise horizontal) e das auditorias (análise vertical) foram apontadas observações e recomendações (necessidade de alteração), sendo a percentagem maior no leque de trabalhos efetuados sobre empresas não EIP e, portanto, sem títulos admitidos à cotação (58 por cento do total destes dossiês no controlo horizontal e 70 por cento no controlo vertical).

A percentagem de situações de maior relevância (que requer intervenção subsequente) tem vindo a crescer de forma significativa no controlo horizontal, situando-se nos dois tipos de controlo em patamares relevantes.

Nos últimos anos no controlo vertical foram identificadas várias situações (com destaque para 3 a 5 por cento dos dossiês de empresas não EIP) cujo trabalho de auditoria foi considerado insatisfatório e, conseqüentemente, remetido para Conselho Disciplinar.

Numa análise um pouco mais detalhada e quantificada, relativamente apenas ao último apuramento efetuado (2011/2012), destaca-se o seguinte:

⁶⁷ Fiscalização das entidades de interesse público: as entidades de interesse público sob forma societária ou cooperativa, ou que tenham a natureza de caixas económicas, devem adotar um dos modelos de administração e fiscalização previstos no Código das Sociedades Comerciais em que o revisor oficial de contas, ou a sociedade de revisores oficiais de contas a quem compete emitir a certificação legal de contas, não integra o respetivo órgão de fiscalização (DL 225/2008, artigo 3.º).

- Para o controlo horizontal, 15 SROC/ROC (6 ROC/SROC de EIP, 2 SROC de outras entidades e 7 ROC de outras entidades) tiveram observações de relevância, requerendo acompanhamento subsequente;
- 22 por cento dos dossiês de auditorias (controlo vertical) relacionados com empresas sem títulos cotados (não EIP) apresenta problemas relevantes, merecedores de intervenção imediata ou de processo disciplinar (estão em causa 7 SROC e 10 ROC);
- Os 20 dossiês (15 relativos a empresas não EIP) mantidos em acompanhamento decorrente do controlo vertical efetuado em 2011 respeitam a 17 ROC ou SROC (sendo que oito desses SROC/ROC também têm observações de relevância no âmbito do controlo horizontal).

O CNSA tem também vindo a apontar, nos seus relatórios anuais, a necessidade de se alterarem alguns dos procedimentos de controlo e a sublinhar a importância da avaliação do juízo profissional do revisor na validação da aplicação de pressupostos e estimativas, nomeadamente na aplicação do justo valor e na análise de imparidades.

Assim, sem prejuízo de um mais eficaz controlo efetuado sobre as auditorias a EIP, verifica-se uma maior percentagem de situações detetadas como relevantes e como insatisfatórias nos dossiês de auditoria (controlo vertical) a entidades não EIP, o que vem em linha com a necessidade de se melhorarem os mecanismos de *enforcement* da informação financeira prestada pela generalidade das empresas portuguesas de média e, sobretudo, de grande dimensão sem títulos cotados.

O CNSA tem o poder de instruir e decidir processos de contraordenação e de aplicar sanções monetárias (sobre os auditores em causa, com coimas entre 2.500 e 50 mil euros) e acessórias (como interdição temporária, cancelamento do registo e declaração de falta de idoneidade) e os seus estatutos preveem a possibilidade de divulgação pública, nomeadamente por via de utilização do seu sítio, das decisões tomadas no domínio das infrações, tenha ou não sido requerida a sua impugnação judicial.

O normativo de auditoria para os Revisores Oficiais de Contas/Auditores em Portugal obedece atualmente à seguinte hierarquia:

1. Normas Técnicas, compostas por orientações de carácter de genérico⁶⁸ que servem de base à atuação dos auditores em Portugal.
2. Diretrizes de Revisão/Auditoria (DRA), que consistem em normativos que particularizam as Normas Técnicas, em diversos aspetos genericamente abordados nas mesmas.
3. Interpretações Técnicas, que visam esclarecer ou detalhar aspetos constantes das DRA.
4. Normas Internacionais de Auditoria⁶⁹, as quais relevam em Portugal sempre que existam lacunas ou omissões nos normativos anteriores, emanados da OROC.

⁶⁸ Atualmente consistem em 27 parágrafos, cada um deles relativo a uma Norma Técnica.

⁶⁹ *International Standards on Auditing*, emitidas pela IFAC.

A aplicação das Normas Internacionais de Auditoria (ISA) no espaço comunitário será uma realidade em breve, muito embora desde há muito sejam aplicadas em Portugal de forma supletiva.

Após uma análise efetuada pela Comissão de Normalização Contabilística sobre a avaliação dos instrumentos de normalização contabilística, foram detetados alguns problemas do Plano Oficial de Contabilidade (POC).

Assim, num contexto empresarial onde a complexidade e abrangência é crescente onde as exigências qualitativas de relato financeiro são cada vez mais elevadas, o POC encontrava-se tecnicamente desatualizado. É assim nomeadamente no que toca a aspetos conceptuais, critérios de valorimetria, estrutura de custos/proveitos, conceito de resultados, assim como no formato das demonstrações financeiras individuais e consolidadas (CNC, 2003).

Por outro lado, a reduzida flexibilidade do POC era incompatível com a tendência dinâmica da normalização contabilística. Devido ao elevado número de IAS/IFRS existentes e, à sua frequente revisão que levavam a uma emissão contínua de novas IAS/IFRS com um grau de complexidade crescente. Esta normalização não se coadunava com o POC, porque a forma de decreto-lei não possuía flexibilidade suficiente para a dinâmica contabilística (Rodrigues e Guerreiro, 2004).

Na análise acima mencionada foi também encontrado um conjunto de diretrizes contabilísticas (DC) incoerentes, insuficientes e desatualizadas. Apesar das DC terem sido elaboradas com base nas IAS/IFRS, não conseguiram incorporar, no seu reduzido formato toda a complexidade das normas que lhe deram origem, mostrando-se insuficientes e por vezes incoerentes no tratamento de determinadas matérias. No entanto, algumas dessas IFRS foram revistas o que fez com que certas DC contivessem orientações que já não estavam de acordo com as normas do IASB.

Por fim, pode ainda crescer-se ao já exposto que, um normativo único aplicável a todas as empresas poderá ser excessivo para umas e insuficiente para outras devido às características que possuem (CNC, 2003).

Permaneciam diversas diferenças de reconhecimento, mensuração e divulgação entre o normativo português (POC) e as normas do IASB (Rodrigues e Guerreiro, 2004).

Na sequência do projeto de linhas de orientação para um novo modelo de referencial contabilístico desenvolvido pela Comissão de Normalização Contabilística (CNC), surge o Sistema de Normalização Contabilística. Este novo referencial contabilístico, que entrou em vigor em Portugal em 2010, assenta em princípios, em detrimento de regras detalhadas, aderindo ao modelo do *International Accounting Standards Board* (IASB). Assim, o SNC atende às especificidades do tecido empresarial Português, ao nível da dimensão e exigências de relato e permite a fácil adoção por entidades nacionais das *International Accounting*

Standards (IAS)⁷⁰ e das *International Financial Reporting Standards* (IFRS)⁷¹, uma vez que o quadro conceptual é idêntico.

Com a adoção do SNC passou-se de um modelo com ênfase jurídica para um modelo que assenta numa abordagem económica. Os critérios de reconhecimento e mensuração de ativos, passivos, rendimentos e gastos, na apresentação (das demonstrações financeiras) e na divulgação (da informação) são significativamente diferentes face ao normativo anterior (POC). O recurso a juízos de valor será muito alargado, o que poderá originar abusos e controvérsias, implicando uma responsabilidade acrescida dos TOC e ROC (Rodrigues, 2009).

6.3.1.2 Justificativa da escolha das empresas não financeiras cotadas

Considerando o contexto apresentado, a escolha das Empresas não Financeiras cotadas e não das empresas não cotadas na Euronext Lisbon deveu-se aos seguintes factos:

1. Adotaram obrigatoriamente as IAS/IFRS. Chand (2005) e Alp e Ustundag (2007) comprovam a existência de desafios na implementação das NIC por parte das empresas europeias. Os desafios não ocorreram somente durante ao período de adaptação das legislações nacionais às diretivas comunitárias mas também durante a implementação dessa mesma legislação. Segundo vários autores o principal obstáculo à harmonização contabilística europeia reside no grande número de diferenças entre as práticas contabilísticas dos países membros que tornam a implementação das NIC num processo extremamente complexo (Fontes *et al.*, 2005; Rodrigues e Craig, 2006).
2. Podem adotar o modelo anglo-saxónico, elaboram obrigatoriamente o relatório do governo das sociedades⁷² e ser objeto de estudo internacionalmente, permitindo efetuar comparações com esses estudos internacionais.
3. Sujeitas a revisão legal de contas. As empresas com contas⁷³ auditadas, aparentemente, estão mais constrangidas na eventual manipulação dos resultados, pelo que a existência de auditoria tende a ser olhado como um sinal de melhor qualidade da informação financeira (Moreira, 2006b).
4. A divulgação da informação, relatório e contas e relatório do governo da sociedade, ser de divulgação obrigatória e disponível no sítio da CMVM⁷⁴.

⁷⁰ Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), em nomenclatura Portuguesa.

⁷¹ Normas Internacionais de Relato Financeiro (NIRF), em nomenclatura Portuguesa.

⁷² Artigo 245.º-A Informação anual sobre governo das sociedades, "...divulgam, em capítulo do relatório anual de gestão especialmente elaborado para o efeito ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário....".

⁷³ A grande maioria das empresas portuguesas não cotadas não é obrigada a ter as suas contas auditadas por não reunirem as condições exigíveis por Lei (CSC). Deduz-se daqui que a informação financeira produzida pela generalidade das empresas, em particular a informação não auditada, tende a ser de baixa qualidade. Existe evidência empírica na literatura da ocorrência de situações de manipulação dos resultados, determinada pelos incentivos fiscal e de financiamento (Moreira, 2006b).

⁷⁴ Previsto no Código de Valores Mobiliários, artigo 245.º - Relatório e contas anuais e 245.º-A - Informação anual sobre o governo das sociedades.

6.3.2 Esquema geral da investigação

Descrevemos as três etapas pela qual a investigação passa e os respetivos passos.

Etapa 1: Concluir da existência de indícios de práticas de manipulação de resultados contabilísticos.

Passo 1: realizamos pesquisas nos boletins de Euronext Lisbon e no sítio da Comissão do Mercado e Valores Mobiliários (prestações de contas anuais) para identificar as sociedades não financeiras cotadas.

Passo 2: procedemos à recolha no sítio da Comissão do Mercado e Valores Mobiliários⁷⁵ dos Relatórios e contas das empresas e efetuamos a análise desses relatórios.

Passo 3: testamos o modelo 1.

Passo 4: inferir acerca da existência de indícios de práticas de manipulação de resultados contabilísticos.

Etapa 2: Analisar as relações entre a auditoria financeira e a manipulação de resultados por parte dos gestores das empresas.

Passo 1- procedemos à recolha dos Relatórios e contas (Demonstrações Financeiras e dos Relatórios de Auditoria e dos Relatórios do Governo das Sociedades) e efetuamos a análise desses relatórios e demonstrações.

Passo 2: testamos o modelo 2.

Passo 3: procedemos à análise documental dos Relatórios e contas (Relatórios de Auditoria e dos Relatórios do Governo das Sociedades (rotação do auditor e serviços de não-auditoria)). Consultamos também a lista de ROC's (registo na OROC e CMVM) da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Passo 4: concluir da existência das relações entre a opinião dos auditores, qualidade da auditoria e a manipulação de resultados.

Etapa 3: Analisar as relações entre o governo das sociedades e as práticas manipulação de resultados por parte dos gestores das empresas.

Passo 1: procedemos à recolha dos Relatórios do Governo das Sociedades e de Auditoria e das Demonstrações Financeiras e efetuamos a análise desses relatórios e demonstrações.

Passo 2: testamos o modelo 3.

Passo 3: procedemos à análise documental dos Relatórios do Governo das Sociedades.

Passo 4: concluir da existência das relações entre as características do Conselho de Administração e do órgão de fiscalização, auditoria, qualidade da administração e fiscalização da sociedade e a manipulação de resultados.

⁷⁵ Segundo Ferreira e Sarmento (2009) as bases de dados incluem apenas uma parte da informação dos relatórios e contas anuais. Por outro lado, pode existir desfasamento temporal entre a publicação de dados pela empresa e o seu fornecimento à empresa que elabora a base de dados e, consequentemente não estará atualizada.

6.4 População e seleção da amostra

Na seleção da população referente ao ano de 2005 tivemos por base o boletim de cotações da Euronext Lisbon (Mercado de Cotações Oficiais) e a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (prestação de contas anuais e estudos: Relatórios de Auditoria das sociedades com valores mobiliários cotados em 31 de dezembro de 2005). Posteriormente consultámos o boletim de cotações da Euronext Lisbon (Mercado de Cotações Oficiais) e a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (prestação de contas anuais) de 2006 a 2009 e incluímos as sociedades admitidas à cotação.

O quadro seguinte resume a construção da população final (amostra em estudo) utilizada para estimar os três modelos.

Quadro 3: População final

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
População inicial	79	81	83	79	74	74	66
Empresas bancárias	22	19	17	15	14	13	13
Empresas seguradoras	1	2	1	1	1	1	1
Empresas excluídas ¹	10	14	15	11	8	11	4
Amostra em estudo	46	46	50	52	51	49	48

¹EP, EPE e outras sociedades não financeiras, às quais não foi possível aplicar o modelo 1.

Fonte: Elaboração própria.

As empresas financeiras foram excluídas devido à sua especificidade em termos contabilísticos e regulatórios. De acordo com Peasnell *et al.* (2000b) as empresas financeiras estão sujeitas a um enquadramento legal e regulador diferente e os seus mecanismos internos de governo são substancialmente diferentes. Segundo Ruiz-Barbadillo *et al.* (2004) a interpretação dos rácios financeiros difere expressivamente do resto das empresas (não-financeiras), podendo alterar a interpretação dos resultados.

Por isso mesmo, eliminamos as empresas do sector financeiro, devido à sua estrutura de capital circulante (Klein, 2002), por estarem sujeitas a mecanismos adicionais de governo das sociedades impostos pelo regulador (Barnhart *et al.*, 1994) e porque existem diferenças no seu processo de formação dos accruals (Osma e Noguera, 2005).

Exluímos as empresas financeiras e seguradoras devido às regras específicas a que estão sujeitas, seguindo estudos verificados sobre o assunto (Becker *et al.* 1998; Kim *et al.*, 2003; Myers *et al.*, 2003).

6.5 Técnicas de recolha e análise de dados

A seleção das técnicas de recolha de dados a aplicar depende, entre outros fatores, da natureza do estudo e dos objetivos a alcançar, do próprio tema da investigação e dos recursos disponíveis (e.g. financeiros, humanos, tempo). Compete ao investigador, apreciar todos os fatores relevantes, a seleção da(s) técnica(s) mais adequada(s) para alcançar os objetivos pretendidos.

A experiência tem-se incumbido de associar determinadas técnicas para recolha dos dados a certos métodos de investigação, sendo exequível, ainda em fases preliminares das investigações selecionar a(s) técnica(s) a aplicar, bem como rejeitar outras.

6.5.1 Modelo de análise 1 adaptado⁷⁶

Tendo por base o modelo de Dechow *et al.* (2003) optamos por substituir vendas por volume de negócios de forma a estudar todas as empresas da amostra em estudo (algumas empresas só prestam serviços e noutras as prestações representam grande parte dos rendimentos). Procedemos também à substituição das imobilizações corpóreas por investimentos (propriedades de investimento, ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis) dado o impacto que têm no resultado operacional através das depreciações, amortizações e perdas por imparidade.

Apresenta-se a seguir o modelo já com as alterações:

$$AT_{it} = \alpha + \beta_1[(1 + K)\Delta VolumeNegócios_{it} - \Delta Clientes_{it}] + \beta_2 Investimentos_{it} + \beta_3 Lag(AT_{it-1}) + \beta_4 CrVolumeNegócios_{it+1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

- AT_{it} : accruals totais da empresa i no período t , deflacionados pelo total do ativo do final do período t .
- $\Delta VolumeNegócios_{it}$: variação do volume de negócios da empresa i do período $t-1$ para o período t , deflacionados pelo total do ativo do final do período t .
- $\Delta Clientes_{it}$: variação das contas de clientes da empresa i do período $t-1$ para o período t , deflacionados pelo total do ativo do final do período t .
- $Investimentos_{it}$: saldos das contas dos Ativos Fixos Tangíveis, Ativos Intangíveis e Propriedades de Investimento da empresa i no final do período t , deflacionados pelo total do ativo do final do período t .
- $Lag(AT_{it-1})$: accruals totais da empresa i no período $t-1$, deflacionados pelo total do ativo do final do período $t-1$ (accruals totais desfasados).
- $CrVolumeNegócios_{it+1}$: crescimento do volume de negócios no próximo período, calculado através da variação do volume de negócios da empresa i do período t para o período $t+1$, deflacionados pelo volume de negócios da empresa i do período t .
- k : fator de correção, que captura as variações esperadas nas contas de clientes, devido à variação do volume de negócios da empresa i do período $t-1$ para o período t deflacionados pelo total do ativo do final do período t .
- ε_{it} : erro da regressão.
- α , β_1 , β_2 , β_3 e β_4 : coeficientes estimados pela equação.

⁷⁶ Porque o modelo original foi alterado pelo investigador.

A estimação dos accruals discricionários nos modelos de Jones e modificado faz-se em duas fases:

1. Para se poder estimar os accruals discricionários, é necessário calcular o total de accruals.

Accruals Totais = Resultado operacional - Cash-flows operacionais (Moreira, 2009).

2. Os modelos de Jones e Jones modificado medem os accruals não discricionários em função do nível de imobilizado (investimentos), variações nas vendas (volume de negócios) e nos clientes, para cada sector de atividade e para todos os anos.

Todas as variáveis são deflacionadas pelo ativo total do fim do ano⁷⁷ para reduzir a heteroscedasticidade e para que se possam fazer comparações entre as empresas⁷⁸.

Tendo adotado o modelo de Dechow *et al.* (2003) e deflacionando os respetivas variáveis pelo Ativo Total do período anterior, apesar da pesquisa prévia utilizar o ativo líquido do ano anterior, optámos por usar o total do ativo do ano tal como Gallén *et al.* (2005), dado utilizarmos contas consolidadas, as quais apresentam nalgumas situações variações significantes, devido a alterações no perímetro de consolidação.

Segundo Moreira (2006b) a manipulação dos resultados tende a deixar vestígios na contabilidade. Os estudos que procuram detetar indícios dessa manipulação, no âmbito de estudos específicos de manipulação de resultados (*e.g.* Jones, 1991) e de estudos da qualidade dos resultados (*e.g.* Burgstahler *et al.*, 2006), fazem-no, usualmente, através da análise dos accruals. Desagregam os accruals em duas componentes: a parte não discricionária, que se pressupõe ser o nível que a empresa reportaria se não existisse manipulação e a parte discricionária, obtida por diferença para os accruals totais, e que é tomada como medida da manipulação efetuada.

Os modelos dos accruals são a tecnologia utilizada para realizar essa desagregação, desempenhando um importante papel na investigação empírica em Contabilidade (Moreira, 2006a).

Os modelos de Jones (1991) e de Dechow *et al.* (1995) continuam a ser atuais dado continuarem a ser utilizadas nos estudos mais recentes (Marques e Rodrigues, 2009), dos quais destacamos os seguintes: Becker *et al.* (1998), Bartov *et al.* (2001), Klein (2002), Chen *et al.* (2005) e Peasnell *et al.* (2005), Bergstresser e Philippon (2006), Gore *et al.* (2007), Algharaballi e Albuloushi (2008), Jones *et al.* (2008), Mitra *et al.* (2009), He *et al.* (2010), Matis *et al.* (2010), Rusmin (2010), Sahlan (2011) e Ecker *et al.* (2013).

Apesar das suas limitações, aceites pela literatura, o modelo de Jones (1991) teve e continua a ter um papel de liderança na literatura, sendo um dos mais usados em investigação

⁷⁷ O modelo de Dechow *et al.* (2003) prevê a deflação pelo total dos ativos do final do período t_{-1} , mas devido à consolidação de contas, nomeadamente à alteração do perímetro de consolidação, optou-se tal como Boralho (2007) pelo final do período t .

⁷⁸ As Demonstrações Financeiras de 2004 foram re-expressas para as IAS/IFRS para efeitos de comparabilidade.

empírica (Peasnell *et al.*, 2000a). Muitos dos modelos alternativos são baseados nele, ou com ele reconciliável (Moreira, 2006a).

Dechow *et al.* (2010) no artigo intitulado “qualidade dos resultados: a revisão das *proxies*, seus determinantes e suas consequências” concluíram que os investigadores usaram várias medidas como medidas de qualidade dos resultados, por exemplo os accruals. Para cada medida, discutiram as causas da variação, bem como suas consequências; não tendo chegado a nenhuma conclusão sobre o que é qualidade dos resultados, porque a qualidade é dependente do contexto de decisão. Destacam também que a qualidade do resultado é uma função do desempenho fundamental da empresa.

6.5.2 Modelo de análise 2 adaptado

No estudo da associação entre a manipulação dos resultados e a opinião de auditoria, utilizamos o modelo abaixo descrito, tendo por base Bartov *et al.* (2001) e Butler *et al.* (2004) e acrescentamos as seguintes variáveis: competência técnica do auditor e independência do auditor.

O modelo utilizado neste estudo apresenta as seguintes especificações:

$$\text{Opinião} \cdot \text{Auditoria}_{it} (1 - \text{modificada}; 0 - \text{limpa}) = \alpha + \beta_1 \text{AD}_{it} + \beta_2 \text{TipoAuditor}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{RCP}_{it} + \beta_5 \text{End}_{it} + \beta_6 \Delta \text{Vol.Neg}_{it} + \beta_7 \text{CompTecAud}_{it} + \beta_8 \text{IndAud}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em que:

- Opinião Auditoria: variável binária que assume o valor 1, se a opinião de auditoria é modificada e 0, caso seja limpa.
Opinião modificada: Reserva - por desacordo ou por limitação de âmbito ou ênfases - continuidade das operações (*Going-concern*), realização de ativos ou passivos contingentes.
- Accruals discricionários (AD), calculados através do modelo 1.
- Tipo de auditor: variável binária que assume o valor 1, se o auditor é uma Big4 e 0, caso contrário.
Big4 - Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PriceWaterHouseCoopers.
- Rendibilidade Operacional dos ativos (ROA): Resultado operacional/ativo total.
- Rendibilidade Capitais Próprios (RCP): Resultado líquido/capitais próprios.
- Endividamento (End): passivo total/ ativo líquido.
- Evolução do volume de negócios ($\Delta \text{Vol.Neg}$): volume de negócios de t / volume de negócios de $t-1$.
Volume de negócios = vendas + prestações de serviços.
- Competência técnica do auditor (CompTecAuditor). Proxy: experiência do auditor - nº de inscrições na OROC.
- Independência do auditor (IndAud): honorários de auditoria/honorários totais (auditoria e não-auditoria).
- Valor residual: (ε_{it}).
- i, t - Índices para a empresa e ano, respetivamente.

Uma opinião limpa consiste numa opinião sem reservas e sem ênfases ou sem reservas mas com ênfases que não respeitem a incertezas fundamentais conforme descrito no próximo parágrafo.

Consideramos como opinião modificada a opinião qualificada (por desacordo ou limitação de âmbito) ou a opinião não qualificada mas com ênfases que incluam incertezas fundamentais relativas à aplicação do princípio da continuidade das operações (*going-concern*), realização de ativos e passivos contingentes (e.g. processos judiciais em curso).

Estudamos as ênfases com incertezas fundamentais, dado estarem associadas a matérias cujo desfecho depende de ações ou acontecimentos futuros que não estão sobre o controlo direto da entidade, mas que podem afetar as demonstrações financeiras. O auditor ao incluir este tipo de ênfases no relatório de auditoria é porque considera, de acordo com o seu juízo profissional, que as mesmas se revestem de materialidade.

Segundo Costa (2000) em Portugal, a existência de incertezas conduziam à emissão de uma opinião com reservas. Também nos Estados Unidos este tipo de ênfases, antes da entrada em vigor do Statement of Auditing Standards 58, levavam à opinião qualificada (Butler *et al.*, 2004).

Tendo em consideração o exposto, sempre que existam ênfases com incertezas fundamentais quanto à aplicabilidade do princípio da continuidade das operações (opinião *going-concern*), realização de ativos ou passivos contingentes, classificamos a opinião como modificada.

O auditor ao longo do seu trabalho deve manter uma atitude de ceticismo profissional, ou seja, ter permanentemente um espírito de dúvida e efetuar avaliações críticas das provas de auditoria que vai obtendo (ISA 200).

Segundo a ISA 500 o auditor deve obter prova de auditoria suficiente (quantidade da prova) e apropriada (qualidade da mesma), ou seja, tem a ver com a sua relevância e a sua credibilidade em proporcionar apoio para confirmar as asserções relativas a classes de transações e acontecimentos durante o período, a saldos de contas no final do período e à apresentação e divulgação ou para detetar distorções nas mesmas.

De acordo com a ISA 520 - Procedimentos analíticos o auditor deve aplicar procedimentos analíticos no final (ou perto do final) da auditoria quando se prepara para formar uma conclusão global sobre se as demonstrações financeiras, como um todo, são consistentes com a compreensão da entidade por parte do auditor.

Em determinadas circunstâncias, o auditor pode ter necessidade de reavaliar os procedimentos de auditoria que foram planeados, baseado nas considerações revistas dos riscos avaliados para todas ou algumas das classes de transações, saldos de contas ou divulgações e asserções relacionadas (Costa, 2010).

O revisor/auditor ao formar a opinião que expressa no relatório, passa em revista e aprecia as conclusões extraídas da prova de revisão/auditoria obtida (DRA 700).

Tendo por base os argumentos acima referidos e o conceito de qualidade de auditoria, optamos por incluir a variável competência técnica do auditor no modelo.

O Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (DL n.º 224/2008) no artigo 68º-A refere-se ao dever de independência. O revisor oficial de contas na sua atividade profissional deve atuar livre de qualquer pressão, influência ou interesse e deve evitar factos ou circunstâncias que sejam suscetíveis de comprometer a sua independência, integridade ou objetividade. Quando a independência do revisor oficial de contas for afetada por ameaças, tais como auto-revisão, interesse pessoal, representação, familiaridade ou confiança ou intimidação, o revisor deve adotar as medidas essenciais para assegurar a respetiva independência, caso contrário não deve realizar a auditoria.

Os membros dos órgãos de administração e de fiscalização da sociedade auditada, bem como os sócios ou os acionistas de uma sociedade de revisores oficiais de contas devem abster-se de ter qualquer intervenção na execução de uma auditoria, passível de comprometer a independência e a objetividade do revisor oficial de contas.

Tendo por base os argumentos acima referidos e o conceito de qualidade de auditoria, optamos por incluir a variável independência do auditor no modelo.

6.5.3 Modelo de análise 3 adaptado

Para estudar esta relação entre as características dos conselhos de administração e a manipulação de resultados utilizamos o modelo posteriormente enumerado, tendo por base os estudos de Klein (2002,2006) e Aggarwal *et al.* (2009), introduzimos as variáveis formação académica e experiência profissional dos *outsiders directors*, formação académica e experiência profissional da comissão de auditoria/conselho fiscal/comissão para as matérias financeiras.

O modelo utilizado neste estudo apresenta as seguintes especificações:

$$AD_{it} = \alpha_0 + \beta_1 Bd51\%_{it} + \beta_2 \%Out_{it} + \beta_3 FAOut_{it} + \beta_4 EPOut_{it} + \beta_5 CAud100\%_{it} + \beta_6 \%CAud_{it} + \beta_7 FACAud_{it} + \beta_8 EPACAud_{it} + \beta_9 Big4_{it} + \beta_{10} AudInt_{it} + \beta_{11} C_{-}CEO + \beta_{12} End_{it} + \beta_{13} VarRe sLiq_{it} + \beta_{14} LogAtivo_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde:

- AD: Accruals discricionários, calculados através do modelo 1.
- Bd51% - variável binária que assume o valor 1 se o Conselho de Administração (Board)/Conselho Geral e de Supervisão é constituído maioritariamente por diretores externos (não-executivos, *outsiders directors*), e 0, caso contrário.
- Out - % de diretores externos (*outsiders directors*) no conselho de administração.
- FAOut - variável binária que assume o valor 1 se os diretores externos (não-executivos) têm uma formação académica adequada ao exercício das suas funções e conhecimento em Contabilidade ou Auditoria e 0, caso contrário.
Licenciaturas: Auditoria, Contabilidade, Economia, Finanças, Gestão de Empresa e Direito⁷⁹.
- EPOut - variável binária que assume o valor 1 se os diretores externos (não-executivos) têm experiência profissional em Contabilidade ou Auditoria e 0, caso contrário.
Auditoria (ROC, Docente), Contabilidade (TOC, Docente, Diretor Financeiro).

⁷⁹ EOROC, artigo 124º: Licenciaturas: Auditoria, Contabilidade, Economia, Gestão de Empresa e Direito.

- CAud100% - variável binária: assume o valor 1 se Comissão de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras é constituída apenas por membros externos (2005-2006) ou membros externos independentes (2007-2011) e 0, caso contrário.
- %CAudOut - % de membros externos independentes⁸⁰ na Comissão de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.
- FACAud - variável binária que assume o valor 1 se os membros externos (2005-2006) ou membros externos independentes (2007-2011) da Comissão de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras têm uma formação académica adequada ao exercício das suas funções e conhecimento em Contabilidade ou Auditoria e 0, caso contrário.

Licenciaturas: Auditoria, Contabilidade, Economia, Finanças, Gestão de Empresa e Direito.

- EPCAud - variável binária que assume o valor 1 se os membros externos (2005-2006) ou membros externos independentes (2007-2011) da Comissão de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras têm experiência profissional em Contabilidade ou Auditoria e 0, caso contrário.

Auditoria (ROC, Docente), Contabilidade (TOC, Docente, Diretor Financeiro).

- Big4 - variável binária que assume o valor 1 se o Auditor Externo é uma Big4 e 0, caso contrário.
- AudInt - variável binária que assume o valor 1 se existe Auditoria Interna e 0, caso contrário.
- Chairman≠CEO - variável binária que assume o valor 1 se o Presidente do Conselho de Administração (modelo latino + anglo-saxónico)/Conselho Geral e de Supervisão (modelo dualista) (Chairman) não for simultaneamente o Presidente da Comissão Executiva (CEO)/ Conselho de Administração Executivo e 0, caso contrário.
- End - Endividamento: Passivo total/total do Ativo.
- VarResLiq - Variação absoluta do resultado líquido entre o ano corrente e o ano anterior ponderado pelo total do ativo.
- LogAtivo - Logaritmo do total do ativo.
- Valor residual: (ϵ_{it}).
- i, t - Índices para a empresa e ano, respetivamente.

Em 2006 o Código das Sociedades Comerciais (artigo 278.º) alterou a estrutura da administração e fiscalização das sociedades anónimas, passando a prever três modelos de governo da sociedade e a exigir que no conselho fiscal, comissão de auditoria e comissão para as matérias financeiras um dos membros tenha um curso superior adequado ao exercício das funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente.

O regulamento 1/2010 da CMVM no capítulo II, Órgãos de Administração e Fiscalização prevê:

- A. Quanto ao Conselho de Administração⁸¹:
 1. Distinção dos membros executivos dos não-executivos.
 2. Qualificações profissionais dos membros do conselho de administração.
- B. Quanto ao Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal:
 1. Identificação dos membros, declarando-se que se cumprem os critérios de independência previsto no n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais.

⁸⁰ Modelo latino CSC artigo 413º e 414º (Conselho Fiscal), Comissão de auditoria (CSC artigo 423º B) e Comissão para as Matérias Financeiras (CSC, artigo 444º).

⁸¹ O regulamento 10/2005 (Capítulo IV) estabelece que as empresas identifiquem os membros que compõem o órgão de administração, distinguindo-se os membros executivos dos não-executivos e, de entre estes, os membros independentes dos não independentes, bem como as qualificações profissionais dos membros do órgão de administração e a indicação das atividades profissionais por si exercidas.

2. Qualificações profissionais dos membros.

Na revisão da literatura os estudos apenas analisam o comité de auditoria, não abordando o conselho fiscal e a comissão para as matérias financeiras. Prevendo o CSC as mesmas competências para comissão de auditoria/fiscal único ou conselho fiscal/conselho geral e de supervisão (comissão para as matérias financeiras), ou seja, do órgão de fiscalização, optamos por incluir no estudo o conselho fiscal e o conselho geral e de supervisão (comissão para as matérias financeiras), dando assim um contributo para o estudo das 3 modelos de fiscalização.

Pelo exposto optamos por incluir no modelo a formação académica e experiência profissional no conselho de administração e no órgão de fiscalização (conselho fiscal, comité de auditoria e comissão para as matérias financeiras).

6.5.4 Análise documental

A investigação qualitativa tem seguido diferentes abordagens filosóficas e tem recorrido a diferentes métodos de investigação. A escolha do(s) método(s) de investigação influencia a forma como o investigador procede à recolha e análise da informação e, distintos métodos implicam diferentes capacidades e práticas de investigação (Vieira *et al.*, 2009).

Os métodos de investigação são técnicas de pesquisa que permitem análises específicas de acordo com a metodologia seguida pelo estudo em que são utilizados, sendo mais comuns: as entrevistas, a observação, os textos e documentos, e o registo áudio e vídeo (Silverman, 2001).

Na investigação quantitativa qualquer um destes métodos pode ser utilizado, embora tenda a sê-lo com menos frequência.

Embora muitos investigadores desenvolvam trabalho de investigação quantitativo ou qualitativo, a utilização de mais do que método num estudo pode ser muito relevante uma vez que permite a triangulação da informação. No entanto, nem sempre o recurso a mais do que um método se apresenta oportuno ou mesmo possível, é necessário pensar na forma de integração destes métodos no estudo em causa, e não recorrer aos vários métodos⁸² de forma arbitrária (Vieira *et al.*, 2009).

A análise de textos e documentos é um método muito utilizado na investigação qualitativa, existindo uma diversidade de fontes documentais através das quais se pode produzir informação, incluindo, por exemplo, relatórios, diários, jornais, revistas, projetos, *websites*,

⁸² Em estudos de contabilidade contemporâneos é comum os investigadores recorrerem à combinação de vários métodos. Exemplo disso é a utilização de estudo de caso na investigação em contabilidade.

Por exemplo, um processo de entrevistas pode implicar a necessidade de recorrer a informação documental para preparar as entrevistas (Vieira *et al.*, 2009).

etc. O tipo de documentos que o investigador deverá recorrer dependerá do objetivo da sua investigação.

A informação documental é muitas vezes utilizada para contextualizar, clarificar ou mesmo verificar a informação gerada por outros métodos como a entrevista e a observação.

O investigador pode optar por utilizar o método da informação documental porque teve conhecimento da existência de documentos importantes e está em condições de aceder aos mesmos, ou utilizar este método em consequência de lhe ter sido negado, por exemplo, o acesso à realização de entrevistas (Vieira *et al.*, 2009).

Procedeu-se a uma triangulação dos dados utilizando vários métodos de investigação (modelos de análise e análise documental), utilizando a análise documental numa perspetiva de complementaridade dos resultados dos modelos de análise, dado que os modelos 2 e 3 não permitem conclusões claras relativas a algumas variáveis.

7 Resultados Empíricos e Discussão

7.1 Resultados do modelo de análise 1 adaptado

7.1.1 Modelo de análise

A aplicação do modelo teórico de regressão linear (traduzido pela expressão seguinte) que designamos por “Modelo 1” permitiu-nos validar o próprio modelo e, através dele, estimar o valor dos accruals discricionários de cada uma das empresas nos anos de 2005 a 2011, sendo este o principal objetivo da sua aplicação.

$$AT_{it} = \alpha + \beta_1 [(1 + K)\Delta VolumeNegócios_{it} - \Delta Clientes_{it}] + \beta_2 Investimentos_{it} + \beta_3 Lag(AT_{it-1}) + \beta_4 CrVolumeNegócios_{it+1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Os accruals discricionários foram estimados a partir dos valores dos erros ou resíduos (ε_{it}) obtidos com a aplicação do próprio modelo o que nos possibilitou identificar indícios de manipulação de resultados nas empresas e no período de tempo estudado. Consideramos que existem indícios de manipulação de resultados sempre que os erros ou resíduos são diferentes de zero, ou seja, quando os accruals discricionários são diferentes de zero.

Analisando os resultados que constituem o quadro 2 permitem-nos verificar que o modelo, apenas, não se revelou estatisticamente significativo em 2005 ($F = 1.537$; $p = 0.210$) e em 2010 ($F = 1.546$; $p = 0.205$). A capacidade explicativa do modelo variou entre 4.2%, em 2010, e 33.3%, em 2007. O facto dos valores *Variance Inflation Factor* (VIF) serem relativamente baixos é sugestivo da não existência de problemas de multicolinearidade entre as variáveis presentes no modelo.

A análise dos resíduos permitiu-nos validar os pressupostos de aplicação do modelo de regressão linear dado que os erros possuem distribuição normal e apresentam covariância nula, ou seja, evidenciam ser independentes.

Quadro 4: Resultados da aplicação do modelo 1 para os anos de 2005 a 2011 (Regressão linear univariada)

Ano	Modelo	B	β	t	p	VIF
2005	Constante	0.006		0.194	0.847	
	$\Delta VolumeNegócios - \Delta Clientes$	-0.379	-0.355	-2.201	0.034	1.203
	Investimentos	-0.032	-0.164	-1.049	0.301	1.130
	Lag AT	0.054	0.084	0.565	0.575	1.024
	CrVolumeNegócios	0.013	0.058	0.369	0.714	1.141
	$R^2_{ajustado} = 0.047$		F = 1.537		p = 0.210	
2006	Constante	0.008		0.260	0.796	
	$\Delta VolumeNegócios - \Delta Clientes$	-0.027	-0.043	-0.304	0.762	1.119
	Investimentos	-0.025	-0.129	-0.912	0.366	1.123
	Lag AT	0.105	0.067	0.488	0.628	1.061
	CrVolumeNegócios	0.148	0.373	2.547	0.014	1.199
	$R^2_{ajustado} = 0.121$		F = 2.690		p = 0.043	

2007	Constante	0.044		1.965	0.056	
	Δ VolumeNegócios - Δ Clientes	-0.201	-0.248	-2.062	0.045	1.088
	Investimentos	-0.044	-0.279	-2.273	0.028	1.131
	Lag AT	0.411	0.500	4.142	0.000	1.091
	CrVolumeNegócios	0.005	0.024	0.203	0.840	1.027
	$R^2_{ajustado} = 0.333$		F = 7.244		p = 0.000	
2008	Constante	0.043		1.403	0.167	
	Δ VolumeNegócios - Δ Clientes	0.002	0.002	0.018	0.986	1.054
	Investimentos	-0.065	-0.332	-2.396	0.021	1.168
	Lag AT	0.079	0.064	0.481	0.633	1.095
	CrVolumeNegócios	0.116	0.276	2.124	0.039	1.030
	$R^2_{ajustado} = 0.164$		F = 3.498		p = 0.014	
2009	Constante	-0.037		-1.156	0.254	
	Δ VolumeNegócios - Δ Clientes	0.300	0.328	2.713	0.009	1.051
	Investimentos	0.018	0.077	0.598	0.553	1.204
	Lag AT	0.568	0.443	3.472	0.001	1.170
	CrVolumeNegócios	-0.054	-0.112	-0.912	0.366	1.088
	$R^2_{ajustado} = 0.289$		F = 6.183		p = 0.000	
2010	Constante	0.003		0.115	0.909	
	Δ VolumeNegócios - Δ Clientes	0.120	0.247	1.675	0.101	1.132
	Investimentos	-0.015	-0.108	-0.732	0.468	1.133
	Lag AT	0.159	0.269	1.929	0.060	1.014
	CrVolumeNegócios	0.038	0.084	0.601	0.551	1.015
	$R^2_{ajustado} = 0.042$		F = 1.546		p = 0.205	
2011	Constante	0.065		2.489	0.017	
	Δ VolumeNegócios - Δ Clientes	0.004	0.006	0.043	0.966	1.433
	Investimentos	-0.083	-0.525	-4.050	0.000	1.036
	Lag AT	0.011	0.008	0.058	0.654	1.141
	CrVolumeNegócios	0.232	0.208	1.369	0.178	1.429
	$R^2_{ajustado} = 0.223$		F = 4.437		p = 0.004	

Fonte: Elaboração própria.

Uma apreciação global dos resultados dos coeficientes de regressão normalizados (β) permite-nos afirmar que o valor dos accruals totais tende a aumentar com o aumento dos accruals totais desfasados e com o crescimento do volume de negócios e tendem a evoluir no sentido oposto em função do aumento das restantes variáveis.

Analisando separadamente cada um dos anos verificamos que em 2005, apenas a variável “ Δ VolumeNegócios - Δ Clientes” apresenta poder preditor estatisticamente significativo e o seu aumento tende a contribuir para a diminuição dos accruals totais ($\beta = -0.355$; $p = 0.034$); em 2006, a única variável com poder preditor é “CrVolumeNegócios” e o aumento do seu valor contribui para o aumento dos accruals totais ($\beta = 0.373$; $p = 0.014$); em 2007, surgiram como tendo poder preditor estatisticamente significativo as variáveis “ Δ VolumeNegócios - Δ Clientes”, “Investimentos” e “Lag AT”. O aumento dos valores das duas primeiras tende a contribuir para diminuir os accruals totais ($\beta = -0.248$; $p = 0.045$ e $\beta = -0.279$; $p = 0.028$) enquanto que o aumento da terceira variável tende a fazer aumentar os valores dos accruals totais ($\beta = 0.500$; $p = 0.000$); em 2008, surgiram como variáveis predictoras os “Investimentos” e “CrVolumeNegócios”. O aumento dos valores da primeira tende a contribuir para a diminuição dos valores dos accruals totais mas o aumento dos valores da segunda tende a contribuir para o aumento dos accruals totais ($\beta = -0.332$; $p = 0.021$ e $\beta = 0.276$; $p = 0.039$); em 2009, surgiram como variáveis predictoras a “ Δ VolumeNegócios - Δ Clientes” e o “Lag AT”.

O aumento dos valores de qualquer uma destas variáveis tende a contribuir para o aumento dos accruals totais ($\beta = 0.328$; $p = 0.009$ e $\beta = 0.443$; $p = 0.001$); em 2010, apenas a variável “Lag AT” apresentou poder preditor estatisticamente significativo ao nível de 10%, sendo que o aumento dos valores desta variável tendem a contribuir para o aumento dos valores dos accruals totais ($\beta = 0.269$; $p = 0.060$); em 2011, apenas a variável “Investimentos” revelou ser preditora significativa e o aumento dos seus valores tende a contribuir para a diminuição dos valores dos accruals totais ($\beta = 0.525$; $p = 0.000$).

Os valores do coeficiente de determinação ($R^2_{ajustado}$) situou-se entre 4.2%, em 2010, e 33.3%, em 2007. O teste da capacidade preditora dos modelos revelou que, apenas, em 2005 ($F = 1.537$; $p = 0.210$) e 2010 ($F = 1.546$; $p = 0.205$) essa capacidade não era estatisticamente significativa.

Após apresentarmos os resultados do modelo 1 confrontamos os resultados da investigação com a literatura.

Consistente com a evidência empírica anterior (Jones, 1991; Peasnell *et al.*, 2005; Dechow *et al.*, 2003; Osma e Nogueira, 2005, Davidson *et al.*, 2005), encontramos na maioria do período um coeficiente positivo nas variáveis explicativas que envolvem vendas (Δ VolumeNegocios - Δ Clientes) e um coeficiente negativo para a variável Investimentos - o coeficiente β_1 é negativo e positivo, em 2005-2007 e 2008-2011, respetivamente.

Os resultados do modelo permitem-nos concluir que existem indícios de manipulação de resultados nas empresas e no período de tempo estudado (adoção obrigatória), sendo que a literatura não apresenta consenso quanto aos efeitos da adoção (voluntária) das IAS/IFRS, para uns autores ela provocou uma diminuição do nível de accruals discricionários (Barth, 2008), mas outros estudos revelam ou a ausência de alteração (Goncharov e Zimmermann, 2006) ou o incremento do nível de accruals discricionários (Tendeloo e Vanstraelen, 2005).

O poder explicativo do modelo, dado por $R^2_{ajustado}$, apresenta indicadores baixos durante o período de 2005-2011, variando entre 4,2% e 33,3%. Verifica-se que 4,2% a 33,3%, da variação média nos accruals totais são explicadas pelas variáveis explicativas (accruals não discricionários) sendo o restante 95,8% a 66,7 explicados por outros fatores não especificados e que estão incluídos na variável aleatória (accruals discricionários) (ϵ) (Pestana e Gageiro, 2008). Estes resultados permitem-nos concluir que existem indícios de manipulação de resultados nas sociedades não financeiras cotadas no período de 2005-2011.

A relação linear entre a variável dependente e as variáveis explicativas é estatisticamente significativa durante o período, exceto 2005 e 2010, ou seja, o modelo mostra-se adequado para descrever a relação (Pestana e Gageiro, 2008) na maioria do período.

Os estudos subsequentes, nomeadamente a validação dos modelos 2 e 3 e o teste das hipóteses foram realizados utilizando os resultados observados para o período de 2005 a 2011 em conjunto.

7.2 Resultados do modelo de análise 2 adaptado

7.2.1 Modelo de análise

Para o estudo desenvolvido com o objetivo de validar o “Modelo 2”, traduzido pela equação seguidamente apresentada, recorreremos a uma regressão logística atendendo à natureza nominal dicotômica da variável dependente (Opinião de auditoria). Foram efetuados estudos separados para as empresas que apresentavam accruals discricionários positivos e para as que revelaram accruals discricionários negativos.

$$\text{Opinião Auditoria}_{it} (1 - \text{modificada}; 0 - \text{limpa}) = \alpha + \beta_1 \text{AD}_{it} + \beta_2 \text{TipoAuditor}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{RCP}_{it} + \beta_5 \text{End}_{it} + \beta_6 \Delta \text{Vol.Neg}_{it} + \beta_7 \text{CompTecAud}_{it} + \beta_8 \text{IndAud}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Os resultados que apresentamos no quadro 5 permitem-nos concluir que o modelo, em ambos os estudos, se ajusta aos dados ($\chi^2 = 8.545$; $p = 0.382$ / $\chi^2 = 2.436$; $p = 0.965$) e os pseudo- R^2 ($R^2_{Cox \& Snell} = 0.439$; $R^2_{Nagelkerke} = 0.673$; $R^2_{McFadden} = 0.547$ / $R^2_{Cox \& Snell} = 0.498$; $R^2_{Nagelkerke} = 0.688$; $R^2_{McFadden} = 0.536$) revelam um modelo com qualidade adequada (Maroco, 2007).

Verificamos, ainda, que, em ambas as situações, o modelo apresenta elevada sensibilidade, ou seja, classifica corretamente 96.2% e 93.2% dos casos de opinião modificada e moderada especificidade, dado que classifica corretamente 62.2% e 75.9% dos casos de opinião limpa. Em termos gerais o modelo classifica corretamente (previsões acertadas) 88.6% dos casos, quando os accruals discricionários são positivos, e 87.3%, para os accruals discricionários negativos.

De acordo com o teste de Wald (utilizado para testar a significância dos coeficientes do modelo de regressão logística) para cada um dos coeficientes de regressão, quando os accruals discricionários são positivos, apenas as variáveis Rendibilidade Operacional do Ativos ($p = 0.010$), Endividamento ($p = 0.000$) e Competência Técnica dos Auditor ($p = 0.030$) são estatisticamente significativas no modelo. Os valores exponenciais dos coeficientes [Exp(B)] estimam o aumento/diminuição da probabilidade da opinião de auditoria ser modificada para a variação em uma unidade de cada variável. Assim, podemos concluir que a maior contribuição estimada para que a Opinião de Auditoria seja “modificada” é dada pelas variáveis Endividamento (1260076.345) e a pelos Accruals Discricionários Positivos (314.433), enquanto que, a maior contribuição estimada para que a Opinião de Auditoria seja “limpa” é traduzida pelas variáveis Rendibilidade Operacional do Ativos (0.000) e Evolução do Volume de Negócios (0.067). O estudo desenvolvido para os accruals discricionários negativos, evidenciou que as variáveis Tipo de Auditor ($p = 0.051$), Rendibilidade Operacional dos Ativos ($p = 0.008$), Endividamento ($p = 0.000$) e Independência do Auditor ($p = 0.044$) são as que apresentam poder preditor estatisticamente significativo. Neste caso, as variáveis Endividamento (2753.619) e Independência do Auditor (9.818) são as que mais contribuem para o aumento da probabilidade da opinião do auditor ser “modificada” e a Rendibilidade

Operacional do Ativos (0.000) e o Tipo de Auditor são as que mais contribuem para o aumento da probabilidade do auditor emitir uma opinião “limpa”.

Quadro 5: Resultados da aplicação do modelo 2 para os anos de 2005 a 2011 (Regressão logística binária)

Accruals	Modelo	B	Wald	p	Exp(B)
Accruals discricionários positivos 2005 a 2011	AD	5.751	0.611	0.434	314.433
	TipoAuditor	0.483	0.336	0.562	1.621
	ROA	-24.945	6.555	0.010	0.000
	RCP	0.507	0.966	0.326	1.660
	End	14.047	15.297	0.000	1260076.345
	Δ VolNeg	-2.699	1.908	0.167	0.067
	ComTecAud	0.111	4.725	0.030	1.117
	IndAud	-0.284	0.082	0.774	0.752
	Constante	-11.644	9.791	0.002	0.000
	$R^2_{Cox \& Snell} = 0.439$; $R^2_{Nagelkerke} = 0.673$; $R^2_{McFadden} = 0.547$; $\chi^2 = 8.545$; $p = 0.382$ Sensibilidade do modelo = 96.2%; Especificidade do modelo = 62.2% Percentagem de classificações acertadas = 88.6%				
Accruals discricionários negativos 2005 a 2011	AD	0.149	0.001	0.980	1.616
	TipoAuditor	-1.588	3.821	0.051	0.204
	ROA	-17.173	6.983	0.008	0.000
	RCP	0.065	0.125	0.724	1.067
	End	7.921	17.220	0.000	2753.619
	Δ VolNeg	-0.924	0.979	0.322	0.397
	ComTecAud	-0.047	1.191	0.275	0.955
	IndAud	2.284	4.073	0.044	9.818
	Constante	-5.548	4.871	0.027	0.004
	$R^2_{Cox \& Snell} = 0.498$; $R^2_{Nagelkerke} = 0.688$; $R^2_{McFadden} = 0.536$; $\chi^2 = 2.436$; $p = 0.965$ Sensibilidade do modelo = 93.2%; Especificidade do modelo = 75.9% Percentagem de classificações acertadas = 87.3%				

Fonte: Elaboração própria.

Após apresentarmos os resultados do modelo 2 e das hipóteses (seção 7.2.3) confrontamos os resultados da investigação com a literatura.

A variável *accruals* discricionários apesar de apresentar sinal positivo na associação com a opinião de auditoria não se revelou estatisticamente significativa no modelo 2, na hipótese1 apresenta sinal positivo e negativo (nos *accruals* discricionários positivos e negativos) na associação com a opinião de auditoria e revelou-se estatisticamente significativa.

Os resultados obtidos encontram-se em concordância com os verificados por Bartov *et al.* (2001) e Palenzuela (2000) e Butler *et al.* (2004).

Os resultados da aplicação do modelo 2 revelam que quando o auditor é uma Big4, nos *accruals* discricionários negativos (B = -1.588; p = 0.051), contribui para a diminuição da probabilidade do auditor emitir uma opinião modificada.

A significância estatística da variável tipo de auditor é indicativa de que a probabilidade de uma empresa receber reservas de auditoria diminui se esta for realizada por uma Big4. Este resultado parece indicar que estas empresas poderão estar associadas a menores níveis de manipulação de resultados, em consonância com a pesquisa prévia (Becker, 1998; Francis, 1999 e Kim, 2003).

Quanto à rendibilidade, os resultados do modelo 2 revelam que o aumento rendibilidade operacional dos ativos, quer nos accruals discricionários positivos ($B = -24.945$; $p = 0.010$) quer nos negativos ($B = -17.173$; $p = 0.008$), contribui para a diminuição da probabilidade do auditor emitir uma opinião modificada. Com o teste da hipótese 2 verificamos que os accruals discricionários negativos tendem a diminuir quando aumenta a rendibilidade operacional dos ativos ($r_s = +0.20$; $p = 0.012$).

A rendibilidade operacional dos ativos, de sinal negativo, indica que a probabilidade de uma opinião qualificada de auditoria aumenta para níveis de rendibilidade operacional baixos, o que se revela coerente com as práticas para aumentar os resultados contábilísticos. O resultado obtido poderá decorrer do facto das empresas evitarem o reconhecimento e reporte de prejuízos contábilísticos, conforme é salientado por Gallén (2005) e Moreira (2006).

Os resultados fornecidos pela hipótese - associação negativa entre os *accruals* discricionários e a rendibilidade operacional dos ativos - são validados por Butler *et al.* (2004).

No concerne ao endividamento, verificamos que, em ambos os tipos de *accruals* discricionários, o aumento desta variável contribui para o aumento da probabilidade da opinião do auditor ser modificada ($B = 14.047$; $p = 0.000$ / $B = 7.921$; $p = 0.000$). Constatamos, também, que os *accruals* discricionários, positivos ou negativos, tendem a aumentar quando aumenta o endividamento ($r_s = +0.21$; $p = 0.005$ / $r_s = -0.19$; $p = 0.015$).

Este resultado revela que o endividamento elevado pode conduzir a maior probabilidade de práticas de manipulação de resultados e por conseguinte a uma associação com a opinião qualificada de auditoria, corroborado pelas investigações antecedentes (DeFond, 1994; Bartov *et al.*, 2001; Butler *et al.*, 2004 e Moreira, 2006).

Relativamente à competência técnica do auditor, verifica-se que o seu aumento contribui para o aumento da probabilidade do auditor emitir opinião modificada quando os *accruals* discricionários são positivos ($B = 0.111$; $p = 0.030$) e para o aumento do valor desses *accruals* ($r_s = +0.13$; $p = 0.097$).

Quando os *accruals* discricionários são negativos, o aumento da independência do auditor tende a aumentar a probabilidade da sua opinião ser modificada ($B = 2.284$; $p = 0.044$) e quando os auditores são independentes os *accruals* discricionários positivos tendem a aumentar ($p = 0.096$).

Os resultados permitem concluir que quanto maior for a competência técnica e independência do auditor maior será a probabilidade de opinião de auditoria ser modificada,

quando os accruals discricionários aumentam, ou seja, quanto maior for a competência e independência maior será a qualidade da auditoria.

Na evidência empírica anterior (Krishnan, 2003; Almeida e Almeida, 2009 e Costa e Moreira, 2010) apenas obtiveram evidência sobre a competência (experiência) técnica do auditor.

Os resultados obtidos pelo método ENTER posicionam corretamente 88,6% e 87,3% das observações.

A qualidade do ajustamento do modelo, dada por R^2 de *Nagelkerke*, apresenta indicador de 67,3% e 68,8%, indicando que a variação da opinião de auditoria é explicada pelo modelo (Borrinho, 2007:90). Verifica-se que 67,3% e 68,8%, da variação média na opinião de auditoria são explicadas pelas variáveis explicativas sendo o restante 32,7% e 31,2% explicados por outros fatores não especificados e que estão incluídos na variável aleatória (ϵ).

O teste de HAL é o teste de qualidade de ajustamento indicado para o modelo de regressão logística, apresenta um sig. de 0,382 ($>0,05$). Conclui-se pelo bom ajustamento do modelo, ou seja, os valores previstos pelo modelo não se distanciam dos valores observados (significativo e robusto).

A estatística do Qui-quadrado (χ^2) “...mede a diferença do poder explicativo do modelo, quando é estimado numa primeira fase apenas com a constante e, numa segunda fase com a introdução de variáveis independentes...” (Pestana, 2005).

A estatística do Qui-quadrado (χ^2) obtida para o modelo 2 é significativa (sig. 0,000) e com um Qui-quadrado (χ^2) no valor de 96,59.

7.2.2 Análise da auditoria

O objetivo da análise documental⁸³ é completar a informação transmitida pelo modelo 2, agregando os auditores em dois grupos Big4 e não-Big4, discriminando as opiniões dos auditores (reservas e as ênfases) por tipo de auditor e, também a competência técnica do auditor (anos de inscrição na OROC) e a independência do auditor (ameaças à independência: rotação do auditor e serviços de não-auditoria) por tipo de auditor⁸⁴.

Após testarmos o modelo, procedemos à análise documental dos relatórios de auditoria e do governo das sociedades tal como estava previsto no esquema geral de investigação (capítulo 6).

⁸³ Contextualizar, clarificar ou mesmo verificar a informação produzida por outros métodos (Vieira et al., 2009).

⁸⁴ Ver objetivos de investigação e questões de investigação n.º 2 e 6.

De acordo com o artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários, as sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa devem publicar, entre outros documentos, um relatório elaborado por auditor registado na CMVM⁸⁵.

Após a recolha dos relatórios procedemos à análise das opiniões dos auditores constantes nesses relatórios, construindo o quadro seguinte com vista a determinar a distribuição das empresas de auditoria consideradas no estudo pelos auditores. Na tipologia das empresas de auditoria fazemos uma distinção entre os auditores geralmente conhecidos como “Big4” e os restantes (não-Big4).

Quadro 6: Composição das empresas de auditoria

Amostra Tipo Auditor	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011			
	45		46		50		51		51		49		48		340	Média		
	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%		
Big 4:																		
Deloitte	21	47	19	42	20	40	19	37	21	41	19	39	16	33	135	40	19	40
Ernst & Young	1	2	1	2	2	4	2	4	3	6	3	6	3	6	15	4	2	4
KPMG	1	2	1	2	2	4	2	4	2	4	3	6	3	6	14	4	2	4
PriceWaterHouseCoopers	9	20	9	20	11	22	11	22	11	22	12	24	15	31	78	23	11	23
Subtotal	32	71	30	68	35	70	34	67	37	73	37	76	37	77	242	71	35	71
Não-Big 4	13	29	15	32	15	30	17	33	14	27	12	24	11	23	97	29	14	29
Total	45	100	45	100	50	100	51	100	51	100	49	100	48	100	339	100	48	100

Nota: em 2006 a Sonae.com não disponibilizou o Relatório de auditoria no Relatório e Contas.

Fonte: Elaboração própria.

Pela análise do quadro verifica-se existir uma predominância de auditorias efetuadas pelas empresas Big4, com valores entre os 67% a 77% no período de 2005-2011.

Dentro destas empresas, é de realçar a supremacia da Deloitte com um mínimo de 33% a um máximo de 47% de relatórios emitidos no conjunto das observações (339 relatórios de auditoria), tendo descido a sua quota de mercado ao longo do período, exceto em 2009.

É de realçar que a Deloitte foi uma Big4 que emitiu mais relatórios do que o conjunto das não-Big4.

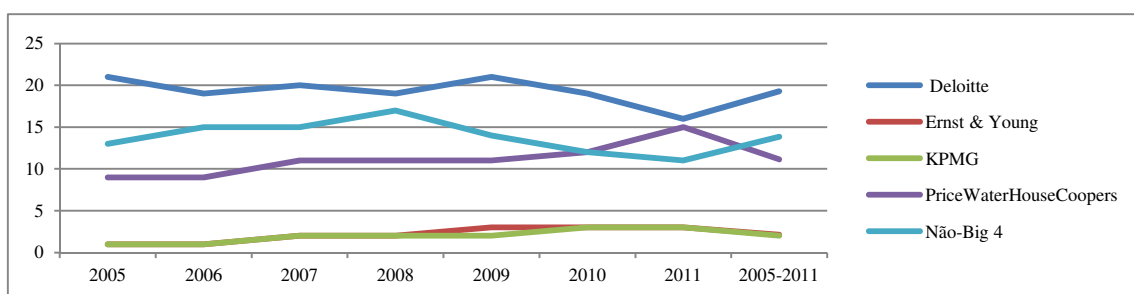


Gráfico 1: Composição das empresas de auditoria

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 6.

⁸⁵ A regulamentação da atividade dos auditores externos consta do regulamento da CMVM n.º 6/2000. Relativamente ao relatório anual, encontram-se definidas as regras de elaboração na DRA 701 da OROC.

Das Big4 a Deloitte e a PriceWaterHouseCoopers e as não-Big4 apresentam oscilações significativas durante o período face à média do período, sendo de destacar 2006-2008 como anos de inflexão da tendência.

Continuando a respeitar a classificação dual das empresas de auditoria, elaboramos o seguinte quadro onde constam as opiniões limpas e modificadas por ano e tipo de auditor.

Quadro 7: Tipo de opinião do relatório de auditoria

Tipo de Opinião n: 339 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4
Modificada	5	6	5	7	5	9	8	11	7	9	6	7	5	7	41	56
Limpa	27	7	25	8	30	6	26	6	30	5	31	5	32	4	201	41
Total	32	13	30	15	35	15	34	17	37	14	37	12	37	11	242	97

Fonte: Elaboração própria.

Verifica-se que as não-Big4 apesar de serem em menor número no período apresentam sempre maior número de opiniões modificadas face às Big4.

Das 97 observações do período consideradas como tendo a opinião modificada, em 41 casos houve a intervenção de uma Big4 (42,2%) e em 56 existiu a intervenção de uma não-Big4 (57,7%). Estas proporções distanciam-se muito das “quotas de mercado” constantes no quadro anterior, 71% para as Big4 e 29% para as não-Big4.

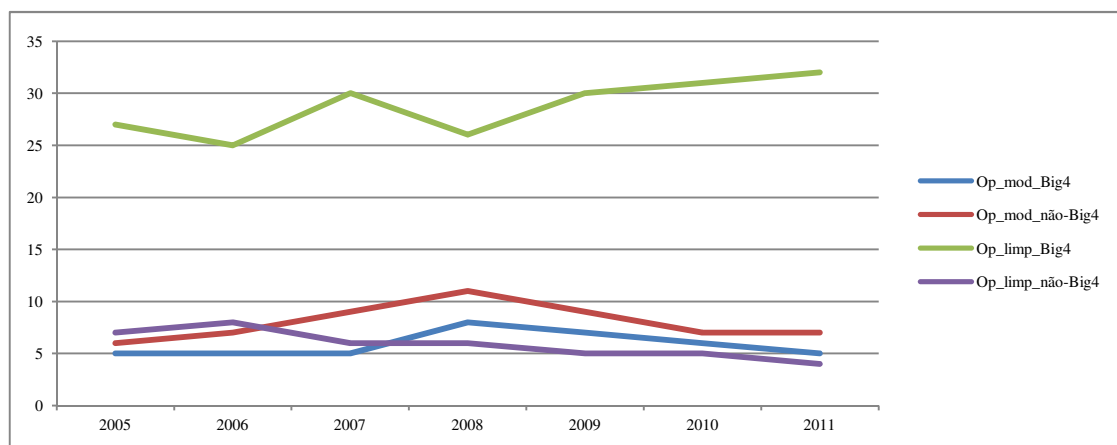


Gráfico 2: Tipo de opinião do relatório de auditoria

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 7.

As opiniões limpas nas Big4 apresentam oscilações significativas durante o período. Nas opiniões modificadas verificam-se pequenas oscilações, destacando-se nestas e nas opiniões limpas 2006 e 2008 como os anos de inflexão da tendência.

Na análise dos relatórios de auditoria verificamos que em algumas empresas com opiniões modificadas coexistem diferentes tipos de opiniões. Com o objetivo de conhecer o total de opiniões por tipo de auditor construímos o seguinte quadro.

Quadro 8: Opiniões modificadas do relatório de auditoria

Tipo de Opinião Opinião modificada n: 339 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4
Reservas:																
Desacordo	0	1	0	1	0	2	1	1	1	1	1	1	0	1	3	8
Limitação de âmbito	2	1	1	2	0	1	0	0	1	2	2	0	2	0	8	6
Subtotal	2	2	1	3	0	3	1	1	2	3	3	1	2	1	11	14
Ênfases:																
Continuidade operações	4	4	4	4	4	8	5	10	5	8	4	7	3	7	29	48
Realização de ativos	2	0	1	2	1	2	1	3	0	2	0	1	0	1	5	11
Passivos contingentes	1	1	1	1	2	2	1	4	1	4	1	2	1	2	8	16
Total	7	5	6	7	7	12	7	17	6	14	5	10	4	10	42	75

Fonte: Elaboração própria.

Identificamos um total de 142 opiniões modificadas (reservas e ênfases) às demonstrações financeiras para o período em análise, sendo os auditores Big4 responsáveis por cerca de 37% e as não-Big4 por 63% das opiniões modificadas. Podemos, também, concluir que as não-Big4, apesar de em menor número, emitiram mais reservas e ênfases do que as Big4. Quanto às reservas as Big4 emitiram 8 em 14 por limitação de âmbito, e as não-Big4 emitiram 7 em 11 por desacordo. No global, as não-Big4 emitiram 13 em 25 (52%). Quanto às ênfases predominam as relativas à continuidade das operações, tendo as não-Big4 emitido em todas as categorias mais ênfases do que as Big4, 75 em 117 (64,1%).

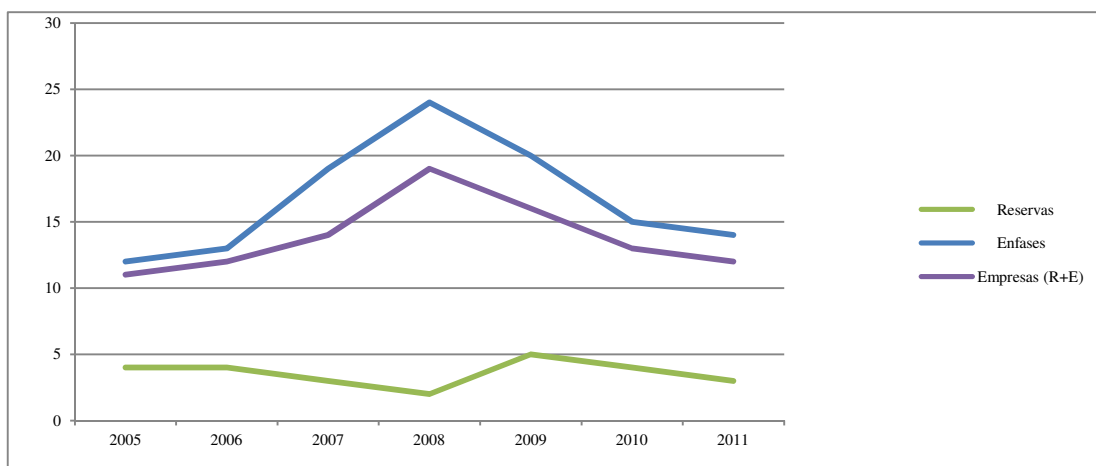


Gráfico 3: Opiniões modificadas do relatório de auditoria

Fonte: Elaboração própria, com base nos quadros 6 e 7.

Nas ênfases e no número de empresas com opiniões modificadas durante o período verificam-se oscilações significativas. As reservas também apresentam durante o período oscilações menos significativas, sendo de destacar 2008 como o ano de inflexão da tendência em todas.

Realizando uma análise mais detalhada dos dados, verificamos que existem algumas empresas com duas ou mais opiniões modificadas às demonstrações financeiras nalguns anos do período em análise. Estão nesta situação a Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, a Imobiliária Construtora Grão Pará, a Papelaria Fernandes, a Parque Expo'98 (2008-2011), o Sporting (2005-2009) e a Sociedade de Transportes Coletivos do Porto.

Quadro 9: Opiniões modificadas por empresa

Sociedades não financeiras n: 339 observações	2005-2011			
	Big4		Não-Big4	
	Reservas	Ênfases	Reservas	Ênfases
EDIA			6	9
Papelaria Fernandes Imobiliária			6	4
Parque Expo'98	2	3		12
Sporting	2	2		8
STCP				11
Lisgráfica	7	5		9
FCP		10		
VAA			2	
Total	11	20	14	53

Fonte: Elaboração própria.

No período e para amostra analisada tal como está previsto na DRA 700, os auditores incluíram nas ênfases 64 informações, não tendo sido as mesmas consideradas no modelo e refletidas no quadro anterior.

Efetuada uma análise por relatório de auditoria o máximo encontrado são quatro opiniões modificadas, destacando a EDIA, Lisgráfica, Papelaria Fernandes e Sporting. Não foram emitidas escusa de opinião ou opinião adversa.

Realizando uma análise da evolução das opiniões modificadas durante o período verificamos que 30 das 52 empresas não apresentam opinião modificada, nas restantes 22 quando existem reservas e/ou ênfases são contínuas.

O Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria efetua uma análise detalhada às situações detetadas como relevantes e como insatisfatórias no que respeita aos dossiês de auditoria a entidades EIP, destacam-se nos últimos relatórios anuais, no âmbito do controlo vertical:

- Omissão de reservas (por limitação de âmbito ou por desacordo) e ênfases na CLC, de forma incoerente com as situações identificadas no trabalho efetuado e, em alguns casos, em inconsistência com o exposto no relatório de fiscalização (relatório *long form*);
- Deficiências na execução do trabalho e nos testes a rubricas das demonstrações financeiras (valorimetria de existências, recuperabilidade de dívidas de partes relacionadas, insuficiências de ajustamentos de créditos em mora de valor significativo, inexistência de testes de imparidade, deficiente revisão da informação divulgada em anexo, entre outras);
- Deficiências relacionadas com a integral responsabilidade pela opinião expressa relativamente às demonstrações financeiras consolidadas, quanto às empresas participadas por si não auditadas (não solicitação dos inerentes questionários de auditoria nem efetuada a revisão dos papeis de trabalho em causa);
- Emissão de CLC sem declaração prévia do órgão de gestão (ou, quando obtida, sem confirmação de aspetos importantes) (Trabucho, 2013).

Seguidamente apresentamos a informação sobre a qualidade de auditoria de acordo com os critérios da competência, rotação do auditor e serviços de não-auditoria.

Quadro 10: Experiência do auditor

Qualidade da Auditoria n: 339 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4
Competência técnica ¹															Média	
Média	14	23	13	22	13	22	14	24	15	25	16	26	15	26	14	24
Máximo	26	32	24	33	25	34	26	35	27	36	28	37	25	38	26	35
Mínimo	3	13	4	14	5	15	6	16	1	9	2	16	3	12	3	14

¹Medida através dos anos de inscrição na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

Fonte: Elaboração própria.

A experiência média do auditor no período 2005-2011 nas não-Big4 é superior às Big4, quer na média, nos máximos e nos mínimos.

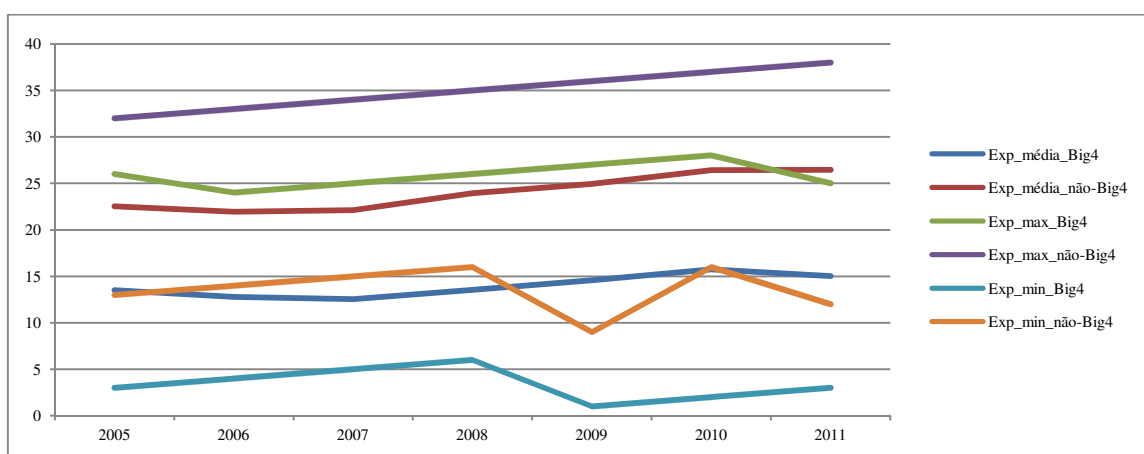


Gráfico 4: Experiência do auditor

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 10.

A experiência mínima apresenta oscilações significativas durante o período, sendo de destacar 2008 como o ano da inflexão da tendência. Durante o período a experiência média apresenta oscilações não significativas, destacando-se 2007 como o ano de inflexão da tendência.

Quadro 11: Rotação do auditor/Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

Qualidade da Auditoria n: 339 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4
Rotação auditor/SROC																
Auditor	0	0	4	1	9	0	2	1	6	0	6	0	9	3	36	5
SROC	0	0	1	1	2	0	2	4	3	1	3	0	4	0	15	6
Total	0	0	5	2	11	0	4	5	9	1	9	0	13	3	51	11

Fonte: Elaboração própria.

A rotação⁸⁶ durante 2005-2011 é superior nas Big4 (51 em 62 casos, 82%) face às não-Big4 (11 em 62 casos, 18%).

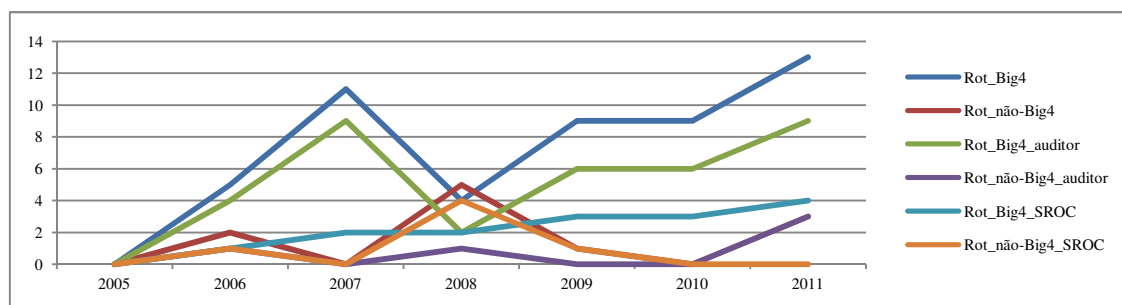


Gráfico 5: Rotação do auditor/Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 11.

A rotação durante o período de 2005 a 2011 apresenta grandes oscilações, quer analisada no geral quer por auditor ou SROC, sendo de destacar 2007, 2008 e 2010 como anos de inflexão da tendência.

Analisando a rotação por empresa verifica-se que das 52 empresas objeto de investigação em 7 não houve rotação no período, sendo que na maioria das restantes (30 em 45) ocorreu apenas uma rotação nos anos de 2005-2011. Em 13 das 45 ocorreram 2 rotações no período, tendo a Sonae - SGPS apresentado 3 e a Zon Multimédia 4 rotações para o período.

Quadro 12: Serviços de não-auditoria prestados pelo auditor

Qualidade da Auditoria n: 339 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4
Serviços não-auditoria	25	4	24	5	31	4	32	6	30	4	33	2	34	2	209	27

Fonte: Elaboração própria.

Foram prestados 236 serviços de não-auditoria num total de 339 (69,6) casos do período, verifica-se que 209 em 236 (88,6%) dos casos foram prestados pelas Big4.

⁸⁶ Estabelecendo o EOROC que a duração do mandato do auditor será a duração do mandato dos órgãos sociais ou de 4 anos, é difícil verificar esta situação para algumas empresas dado haver alteração dos órgãos sociais com frequência.

Quanto à inamovibilidade estabelece o EOROC no artigo 54.º que os revisores oficiais de contas designados para o exercício da revisão legal das contas são inamovíveis antes de terminado o mandato ou na falta de indicação deste ou de disposição contratual por períodos de quatro anos, salvo com o seu expresse acordo, manifestado por escrito, ou verificada justa causa arguível nos termos previstos no Código das Sociedades Comerciais e na legislação respetiva para as demais empresas ou outras entidades. Prevê ainda o EOROC no referente à rotação que nas entidades de interesse público o período máximo de exercício de funções de auditoria pelo sócio responsável pela orientação ou execução direta da revisão legal das contas é de sete anos, a contar da sua designação, podendo vir a ser novamente designado depois de decorrido um período mínimo de dois anos.

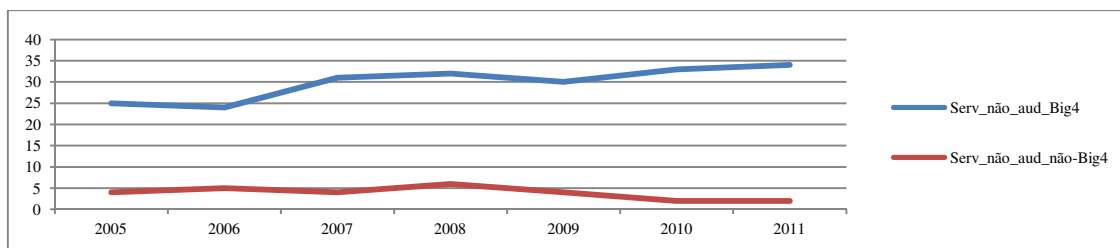


Gráfico 6: Serviços de não-auditoria prestados pelo auditor

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 12.

Os serviços de não-auditoria nas Big4 durante o período apresentam oscilações significativas, destacando-se 2006 e 2009 como os anos de inflexão da tendência. Nas não-Big não ocorrem oscilações significativas, sendo de destacar 2008 como ano de inflexão da tendência.

Na análise dos relatórios do governo da sociedade verificamos que nalgumas empresas coexistem serviços de auditoria e de não-auditoria. Com o objetivo de conhecer o tipo de serviços de não-auditoria por ano e por tipo de auditor, construímos o seguinte quadro e gráfico.

Quadro 13: Tipo de serviços de não-auditoria prestados pelo auditor

Qualidade da Auditoria n: 339 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4	Big4	não-Big4
Serviços não-auditoria:																
Garantia de fiabilidade	15	1	16	2	18	0	22	2	21	2	27	1	26	1	145	9
Consultadoria fiscal	19	3	2	1	10	1	12	3	10	4	15	1	10	0	78	13
Outros serviços	21	1	5	0	9	2	15	1	14	1	14	2	8	1	86	8
Total	55	5	23	3	37	3	49	6	45	7	56	4	44	2	309	30

Fonte: Elaboração própria.

Concluimos que às 209 observações de serviços de não-auditoria verificados no período foram prestados 309 serviços (episódios) para os Big4; destacando-se os outros serviços de garantia de fiabilidade com 145 em 309 (46,9%), representando os outros serviços de não revisão legal de contas e a consultadoria fiscal, 27,8% e 25,2%, respetivamente. Nas não-Big4 os serviços apresentam valores insignificantes, sendo de destacar a consultadoria fiscal com 43% (13 em 30) dos serviços prestados por estas empresas.

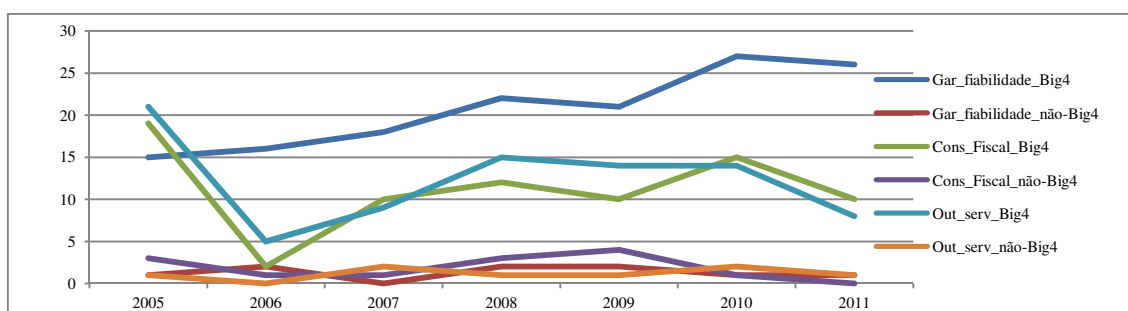


Gráfico 7: Tipo de serviços de não-auditoria prestados pelo auditor

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 13.

Os serviços de garantia de fiabilidade, consultadoria fiscal e os outros serviços de não revisão legal de constas e auditoria nas Big4 durante o período apresentam oscilações significativas, destacando-se 2006 e 2009 como os anos de inflexão da tendência. Nas não-Big4 os serviços de não-auditoria citados, não apresentam oscilações significativas, sendo de destacar 2008 como ano de inflexão da tendência.

Uma análise detalha aos serviços por empresa revela que 21 em 52 (40,3) das empresas foram-lhe prestados durante todo os anos do período serviços de não-auditoria e que em 11 (21,2%) empresas não foi prestado qualquer serviço de auditoria⁸⁷.

7.2.3 Teste das hipóteses

Nesta seção procedemos à análise e apresentação dos resultados do teste das hipóteses.

As hipóteses formuladas no estudo foram testadas, separadamente, para os accruals discricionários positivos e para os negativos.

Os resultados que constituem o quadro 14 foram obtidos com a aplicação do teste U de Mann-Whitney e permitiram-nos testar a hipótese «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a opinião de auditoria». Verificamos que, em ambas as situações, as diferenças observadas são estatisticamente significativas ($p = 0.001$; $p = 0.026$). Comparando os valores das medidas de tendência central (média ordinal, média e mediana) podemos constatar que os accruals discricionários estão mais próximo de zero quando a opinião do auditor é “limpa”, ou seja, os dados confirmam a hipótese formulada e os indícios de manipulação de resultados tendem a ser mais fortes quando a opinião do auditor é modificada.

Quadro 14: Comparação dos accruals discricionários em função da opinião do auditor

Opinião do auditor	Accruals discricionários positivos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Limpa	137	82.42	0.038	0.027	-0.353	0.001
Modificada	41	113.17	0.066	0.049		
Opinião do auditor	Accruals discricionários negativos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Limpa	107	87.97	-0.038	-0.028	-2.233	0.026
Modificada	56	70.59	-0.067	-0.038		

Fonte: Elaboração própria.

Para testar a hipótese «os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a rendibilidade da empresa» procedemos ao estudo da correlação, através do coeficiente de

⁸⁷ Para restantes 20 empresas (38,5%) verificou-se que em 6 foram prestados serviços durante 6 anos e que noutras 6 foram prestados serviços durante 5 anos, em 4 foram prestados serviços durante 4 anos, em 3 serviços durante 2 anos e para finalizar em 1 foram prestados serviço durante 1 ano.

Spearman e do respetivo teste de significância, entre os valores dos accruals discricionários e os valores da rendibilidade operacional dos ativos e dos capitais próprios.

Os resultados que constituem o quadro 15 permitem-nos verificar que existe correlação estatisticamente significativa entre os accruals discricionários e a rendibilidade operacional dos ativos ($r_s = +0.20$; $p = 0.012$), quando os accruals discricionários são negativos, no entanto, tal não se observou quando os accruals discricionários são positivos e quando consideramos a rendibilidade dos capitais próprios. Podemos concluir que os indícios de manipulação de resultados, avaliados através dos valores dos accruals discricionários negativos, tendem a aumentar nas empresas que apresentam menor rendibilidade operacional dos ativos. A hipótese não é confirmada quando consideramos a rendibilidade dos capitais próprios e quando os accruals discricionários são positivos.

Quadro 15: Correlação da rendibilidade com os accruals discricionários

Accruals discricionários Rendibilidade	Positivos		Negativos	
	r_s	p	r_s	p
Rendibilidade Operacional dos Ativos	+0.02	0.823	+0.20	0.012
Rendibilidade dos Capitais Próprios	+0.04	0.607	-0.07	0.370

Fonte: Elaboração própria.

De forma semelhante procedemos ao teste se a hipótese «os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com o endividamento da empresa». Como se constata pelos resultados que constituem o quadro 16 podemos verificar que a hipótese se confirma, quer para os accruals discricionários positivos ($r_s = +0.21$; $p = 0.005$) quer para os negativos ($r_s = -0.19$; $p = 0.015$). Estes resultados permitem-nos concluir que os dados corroboram a hipótese formulada e que os indícios de manipulação de resultados tendem a ser mais acentuados quando aumenta o nível de endividamento da empresa.

Quadro 16: Correlação do endividamento com os accruals discricionários

Accruals discricionários	Positivos		Negativos	
	r_s	p	r_s	p
Endividamento	+0.21	0.005	-0.19	0.015

Fonte: Elaboração própria.

Procedemos também ao teste da hipótese «os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a competência técnica do auditor». Os resultados que apresentamos no quadro 17 permitem-nos constatar que a hipótese se confirma, para o nível de 10%, quando os accruals discricionários são positivos ($r_s = +0.13$; $p = 0.097$). Estes resultados permitem-nos concluir que os dados confirmam a hipótese formulada em termos de accruals discricionários

positivos e que os indícios de manipulação de resultados tendem a ser mais acentuados quando a competência técnica do auditor é mais elevada⁸⁸.

Quadro 17: Correlação da competência técnica do auditor com os accruals discricionários

Accruals discricionários	Positivos		Negativos	
	r_s	p	r_s	p
Competência técnica do auditor	+0.13	0.097	-0.08	0.307

Fonte: Elaboração própria.

A hipótese «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme os auditores externos são, ou não, independentes» foi testada aplicando o teste U de Mann-Whitney. Os resultados que apresentamos no quadro 18 permitem-nos constar que existem diferenças estatisticamente significativas, ao nível da 10% ($p = 0.096$) quando os accruals discricionários são positivos e a comparação dos valores das medidas de tendência central revelam que as empresas em que os auditores externos são independentes tendem a evidenciar maiores indícios de manipulação de resultados.

Quadro 18: Comparação dos accruals discricionários em função da independência dos auditores externos

Auditores externos independentes	Accruals discricionários positivos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não	131	84.75	0.041	0.028	-1.667	0.096
Sim	45	99.42	0.053	0.039		
Auditores externos independentes	Accruals discricionários negativos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não	127	84.98	-0.047	-0.030	-1.241	0.215
Sim	37	73.97	-0.051	-0.041		

Fonte: Elaboração própria.

Testámos, também, as hipóteses «os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com o crescimento da empresa», «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme o tipo de auditor» mas em todas elas observamos resultados não estatisticamente significativos, pelo que optámos por não os apresentar.

⁸⁸ A variável *accruals* discricionários positivos revelou-se estatisticamente significativa (sig. 0,097) e apresenta sinal positivo na associação com a competência técnica do auditor. A variável competência técnica do auditor revelou-se estatisticamente significativa (sig. 0,030) e apresenta sinal positivo na associação com a opinião de auditoria.

7.3 Resultados do modelo de análise 3 adaptado

7.3.1 Modelo de análise

O estudo do Modelo 3, traduzido pela equação de regressão seguinte, foi efetuado através da análise de regressão linear univariada.

$$AD_{it} = \alpha_0 + \beta_1 Bd51\%_{it} + \beta_2 \%Out_{it} + \beta_3 FAOut_{it} + \beta_4 EPOut_{it} + \beta_5 CAud100\%_{it} + \beta_6 \%CAud_{it} + \beta_7 FACAud_{it} + \beta_8 EPCAud_{it} + \beta_9 Big4_{it} + \beta_{10} AudInt_{it} + \beta_{11} C_CEO + \beta_{12} End_{it} + \beta_{13} VarResLiq_{it} + \beta_{14} LogAtivo_{it} + \varepsilon_i \quad (3)$$

Analisando os resultados que apresentamos no quadro 19 podemos verificar que o modelo revelou ser estatisticamente significativo, quer para os accruals discricionários positivos ($F = 2.001$; $p = 0.025$) quer para os negativos ($F = 14.432$; $p = 0.000$), e que a sua capacidade explicativa da variação do valor dos accruals discricionários se situou nos 11.0%, nos accruals discricionários positivos e em 66.2%, nos negativos. Atendendo a que os valores *Variance Inflation Factor* (VIF) são relativamente baixos podemos concluir pela não existência de fenómenos de multicolinearidade entre as variáveis independentes que constituem o modelo, em qualquer das suas situações em estudo.

Verificamos, também, que em ambas as situações a análise dos resíduos permitiu-nos validar os pressupostos de aplicação do modelo de regressão linear dado que os resíduos possuem distribuição normal e apresentam covariância nula, facto que é revelador da sua independência.

No estudo desenvolvido com os accruals discricionários positivos, a análise dos resultados dos testes dos coeficientes de regressão permite-nos afirmar que apenas três variáveis evidenciam capacidade preditora estatisticamente significativa, ao nível máximo de 10%, concretamente, as variáveis “EPCAud” ($\beta = -0.174$; $p = 0.094$), “AudInt” ($\beta = -0.186$; $p = 0.096$) e “LogAtivo” ($\beta = -0.215$; $p = 0.052$). Dado que todos estes coeficientes de regressão apresentam valor negativo podemos concluir que o aumento dos valores das respetivas variáveis tende a diminuir os valores dos accruals discricionários, ou seja, tendem a diminuir os indícios de manipulação dos resultados. Nos accruals discricionários negativos surgem como tendo capacidade preditora estatisticamente significativa as variáveis “Big4” ($\beta = -0.321$; $p = 0.000$), “End” ($\beta = -0.731$; $p = 0.000$), “VarResLiq” ($\beta = 0.138$; $p = 0.038$) e “LogAtivo” ($\beta = 0.296$; $p = 0.000$). O aumento dos valores das duas primeiras destas variáveis tende a contribuir para diminuição dos accruals discricionários e, conseqüentemente, para a redução dos indícios de manipulação dos resultados, enquanto que, o aumento dos valores das duas últimas tende a apresentar efeitos contrários sobre os accruals discricionários, ou seja, o aumento dos indícios de manipulação.

Quadro 19: Resultados da aplicação do modelo 3 para os anos de 2005 a 2011 (Regressão linear univariada)

Accruals	Modelo	B	B	t	p	VIF
Accruals discricionários positivos 2005 a 2011	Constante	0.170		2.723	0.008	
	Bd51%	0.003	0.037	0.212	0.832	3.752
	%Out	-0.001	-0.028	-0.145	0.885	4.619
	FAOut	-0.012	-0.112	-1.067	0.289	1.410
	EPOut	0.008	0.045	0.459	0.648	1.226
	CAud100%	-0.009	-0.043	-0.417	0.678	1.349
	%CAud	0.000	0.068	0.604	0.548	1.619
	FACAud	0.010	0.075	0.741	0.460	1.289
	EPCAud	-0.015	-0.174	-1.691	0.094	1.340
	Big4	-0.013	-0.135	-1.265	0.209	1.453
	AudInt	-0.016	-0.186	-1.682	0.096	1.550
	C_CEO	-0.010	-0.117	-1.023	0.309	1.664
	End	0.003	0.013	0.135	0.893	1.166
	VarResLiq	-0.002	-0.003	-0.029	0.977	1.118
	LogAtivo	-0.012	-0.215	-1.965	0.052	1.517
$R^2_{ajustado} = 0.110$		F = 2.001		p = 0.025		
Accruals discricionários negativos 2005 a 2011	Constante	-0.095		-1.582	0.117	
	Bd51%	-0.005	-0.046	-0.373	0.710	4.298
	%Out	-0.001	-0.010	-0.074	0.941	5.645
	FAOut	0.008	0.061	0.730	0.461	1.989
	EPOut	-0.015	-0.089	-1.340	0.184	1.241
	CAud100%	0.014	0.051	0.663	0.509	1.687
	%CAud	-0.001	-0.121	-1.470	0.145	1.923
	FACAud	0.013	0.052	0.765	0.446	1.328
	EPCAud	0.010	0.070	1.062	0.291	1.248
	Big4	-0.042	-0.321	-4.281	0.000	1.602
	AudInt	0.009	0.071	0.964	0.338	1.534
	C_CEO	-0.006	-0.051	-0.679	0.499	1.617
	End	-0.101	-0.731	-9.449	0.000	1.700
	VarResLiq	0.091	0.138	2.108	0.038	1.215
	LogAtivo	0.021	0.296	3.708	0.000	1.805
$R^2_{ajustado} = 0.662$		F = 14.432		p = 0.000		

Fonte: Elaboração própria.

Depois de expormos os resultados do modelo 3 e das hipóteses (seção 7.3.3) confrontamos os resultados da investigação com a literatura.

Quando aumenta a proporção de diretores externos no conselho de administração os indícios de manipulação de resultados tendem a ser menos evidente.

Os resultados demonstraram que a manipulação de resultados tem menos probabilidade de ocorrer em empresas que a proporção de membros externos no conselho é maior, confirmando os seguintes estudos (Beasley, 1996; Peasnell *et al.*, 2000a, 2005 e Xie *et al.*, 2003).

As empresas em que os diretores não-executivos têm formação académica em contabilidade ou auditoria tendem a apresentar menores indícios de manipulação de resultados.

Com base nos resultados concluímos que os conselhos de administração constituídos por membros com formação académica em contabilidade ou auditoria são menos propensos a efetuarem manipulação de resultados.

Concluimos que as empresas em que os diretores não-executivos têm experiência profissional em contabilidade ou auditoria tendem a evidenciar indícios menos fortes de manipulação dos resultados.

As evidências permitem-nos afirmar que quanto maior for a experiência profissional desses outsiders na área da contabilidade ou auditoria mais eficaz é o controlo dos gestores, dado que essas empresas apresentavam menores níveis de manipulação de resultados, comprovando parcialmente os estudos de Klein (2002) e Xie *et al.* (2003).

Nas empresas em que há separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo os indícios de manipulação de resultados são menos acentuados.

Estas evidências sugerem que a manipulação de resultados está positivamente relacionada com a combinação de papéis de gestor e presidente do conselho de administração, corroborando as evidências anteriores (Dechow *et al.*, 1996).

Quanto à experiência profissional dos membros externos do Conselho Fiscal/Comissão de Auditoria/Comissão para as Matérias Financeiras (CF/CA/CMF) os resultados da aplicação do modelo 3 ($B = -0.174$; $p = 0.094$) revelam que contribui para a diminuição da existência de accruals discricionários positivos.

Os resultados permitem concluir que quanto maior for a experiência na área contabilística ou de auditoria dos membros do CF/CA/CMF menores serão as práticas de manipulação de resultados.

As empresas em que existe auditoria interna tendem a revelar menos indícios de manipulação de resultados.

Estes argumentos sugerem que a Auditoria Interna poderá estar associada a baixos níveis de manipulação de resultados, confirmando investigações antecedentes (Prawitt *et al.*, 2006).

Os resultados da aplicação do modelo 3 revelam que quando a empresa de auditoria é uma Big4 ($B = -0.321$; $p = 0.000$), isso contribui para a diminuição da existência de accruals discricionários negativos.

Os resultados demonstram que quando a auditoria é realizada por uma Big4 a empresa apresenta menores níveis de manipulação de resultados, comprovando assim os resultados de estudos anteriores (Becker *et al.*, 1998 e Francis *et al.*, 1999).

O poder explicativo do modelo, dado por $R^2_{ajustado}$, apresenta indicador de 11,0% e 66,2%, para os accruals positivos e negativos, respetivamente. Verifica-se que 11,0% e 66,2%, da variação média nos accruals discricionários são explicadas pelas variáveis explicativas sendo o restante 89,0% e 33,8 explicados por outros fatores não especificados e que estão incluídos na variável aleatória (ϵ) (Pestana e Gageiro, 2008). A relação linear entre a variável dependente e as variáveis explicativas é estatisticamente significativa, ou seja, o modelo mostra-se adequado para descrever a relação (*Ibidem*).

7.3.2 Análise do governo das sociedades

O objetivo da análise documental é clarificar as características e a qualidade do conselho de administração e do órgão de fiscalização⁸⁹, dado que o modelo 3 apresenta baixo poder explicativo ($AD^+ R^2_{ajustado}=11\%$) para os accruals discricionários positivos, agregando os diretores por tipo de Conselho de administração (Bd51% e não-Bd51%); discriminando as proporções de diretores externos, formação académica e experiência profissional por tipo de CA; e também a distribuição dos membros do órgão de fiscalização relativo a cada modelo de governo da sociedade (latino, anglo-saxónico e germânico) bem como da proporção no Comité Auditoria/Conselho fiscal/Comissão para as matérias financeiras, formação académica e experiência profissional por tipo do órgão de fiscalização.

Após testarmos o modelo, procedemos à análise documental dos relatórios do governo das sociedades tal como estava previsto no esquema geral de investigação.

De acordo com o Regulamento n.º 1/2010 da CMVM, as sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa devem publicar um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo das sociedades, de acordo o modelo constante do Anexo I do presente regulamento.

Após a recolha dos relatórios procedemos à análise da composição do conselho de administração e do órgão de fiscalização dos três modelos de governo da sociedade. A partir dessa análise foram construídos os quadros e gráficos seguintes com vista a determinar a distribuição dos administradores por ano e por tipo de conselho de administração. Na tipologia do conselho de administração fazemos uma distinção entre Bd51% e não-Bd51%, explicada no capítulo 6.

Com base no quadro 20, concluímos que os conselhos de administração não constituídos maioritariamente (não-Bd51%) por diretores externos predominam durante o período, 62 % face a 38% para os Bd51%, sendo a amostra constituída por 337 observações.

Concluimos que prevalecem os diretores externos independentes durante o período de análise, com valores entre os 37% e os 52% (representando mais de 150% dos externos e 190% dos internos).

Quadro 20: Composição do conselho de administração

Amostra	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	46		46		50		52		51		49		48		342	
Tipo de Conselho de Administração	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Bd51%																
Externos independentes	11	24	13	29	11	22	16	32	19	38	20	41	19	40	109	32
Externos	3	7	3	7	3	6	3	6	3	6	2	4	2	4	19	6
Total	14	30	16	36	14	29	19	38	22	44	22	45	21	44	128	38
não-Bd51%																
Externos independentes	6	13	10	22	9	18	9	18	4	8	3	6	6	13	47	14
Externos	12	26	8	18	10	20	11	22	13	26	14	29	12	25	80	24
Internos	14	30	11	24	16	33	11	22	11	22	10	20	9	19	82	24
Total	32	70	29	64	35	71	31	62	28	56	27	55	27	56	209	62
Total	46	100	45	100	49	100	50	100	50	100	49	100	48	100	337	100

Fonte: Elaboração própria.

⁸⁹ Ver objetivos de investigação e questões de investigação 3, 4, 5, 7 e 8.

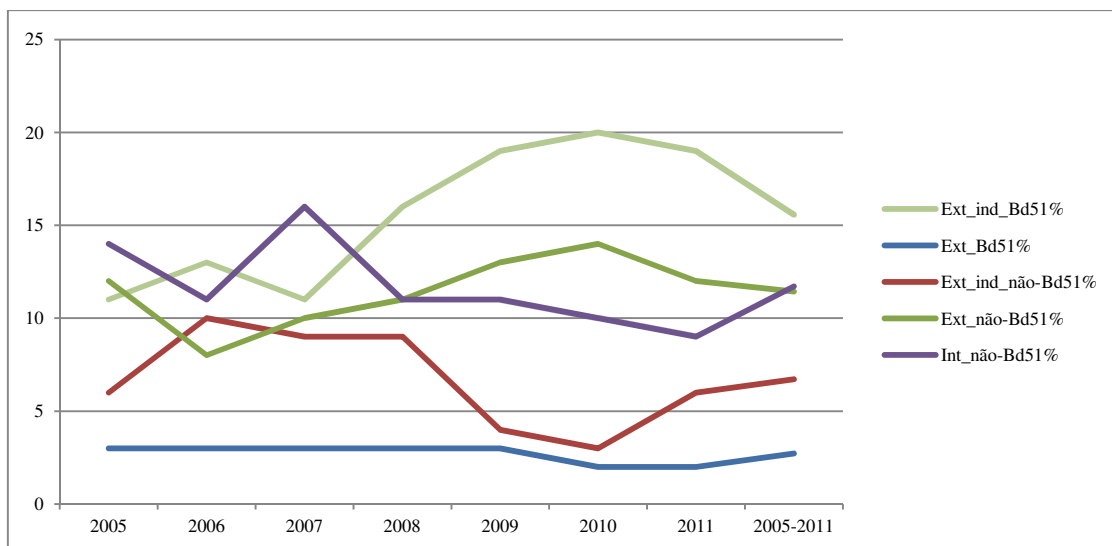


Gráfico 8: Composição do conselho de administração

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 20.

Tendo por base o gráfico conclui-se por uma oscilação significativa dos diretores durante o período face à média do período, ocorrendo durante 2007-2009.

Dado que no modelo de análise apenas são considerados os diretores externos, nos quadros e gráficos seguintes apenas serão considerados este tipo de diretores.

Verificamos anteriormente que existem diretores externos nos dois tipos de conselho de administração, no quadro e gráfico seguintes analisamos a sua proporção.

Quadro 21: Proporção dos diretores externos

Conselho de Administração n: 255 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%
% Diretores externos															Média	
Média	62	37	63	37	64	40	64	38	65	39	65	37	67	39	64	38
Máximo	71	50	78	50	80	50	81	50	75	50	78	50	80	50	78	50
Mínimo	53	11	55	11	55	11	55	11	56	17	53	20	58	20	55	14

Fonte: Elaboração própria.

Quanto à proporção dos diretores externos verifica-se que a média nos Bd51% é superior aos não-Bd51%, originando também máximo e mínimo superiores (a média referente ao período para os Bd51% e não-Bd51% assume os valores de 64% e 38%, respetivamente, os valores máximos e mínimos por Bd51% e não-Bd51% são: 78%, 55%, 50% e 14%, respetivamente).

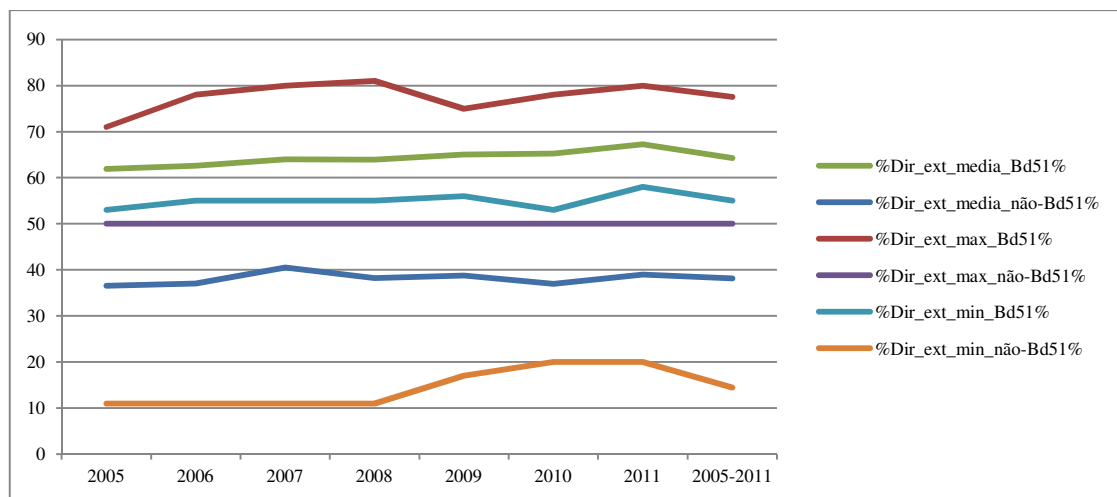


Gráfico 9: Proporção dos diretores externos

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 21.

Durante o período de análise verificam-se oscilações relevantes nos máximos dos Bd51% e nos mínimos dos não-Bd51% face ao seu valor médio, destacando-se o ano de 2009.

A análise por empresa permite concluir que das 52 empresas analisadas durante o período 2005-2011 em 46 existem diretores externos, verificando-se em 25 empresas uma proporção de diretores externos no conselho de administração superior a 50%. Quanto à proporção dos diretores externos independentes constatamos que existem em 30 empresas das 46, e em 16 uma proporção de diretores externos independentes no conselho de administração superior a 50%.

Das 46 empresas em 18 existem diretores externos (externos independentes e externos, 12 e 6, respetivamente) durante todos os anos do período analisado e, em 13 das 18 uma proporção de diretores externos no conselho de administração superior a 50%.

Seguidamente analisamos a formação académica de todos os diretores externos, construindo para o efeito o quadro e gráfico seguinte.

Quadro 22: Formação académica de nível superior dos diretores externos

Conselho de Administração n: 255 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%
Formação Académica ¹	11	11	12	13	13	13	17	13	19	11	20	11	21	12	113	84

¹Dois ou mais diretores externos.

Fonte: Elaboração própria.

Pela análise do quadro verificamos que no período 2005-2011 a formação académica dos diretores externos é predominante de nível superior (licenciatura), 197 em 255 e, que nos Bd51% a formação superior é de 57% e nos não-Bd51% é de 43%.

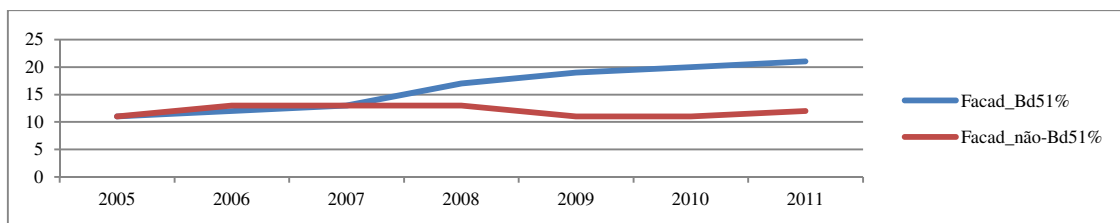


Gráfico 10: Formação académica dos diretores externos

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 22.

A partir de 2007 constata-se que a formação dos diretores, nos dois tipos de conselho, segue caminhos opostos, nos Bd51% ascendente e nos não-Bd51% descendente.

Quadro 23: Licenciaturas dos diretores externos

Conselho Administração n: 255 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%
Licenciaturas:																
Auditoria	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	2	0	1	1	6	2
Contabilidade	0	1	0	1	0	2	0	1	0	1	1	1	1	1	2	8
Economia	11	14	12	16	11	19	15	15	18	12	19	12	18	12	104	100
Finanças	2	6	3	4	4	6	5	8	7	5	7	6	7	4	35	39
Gestão	5	11	7	12	7	13	12	11	15	12	15	14	15	13	76	86
Direito	10	10	10	15	8	13	13	10	13	12	13	14	13	12	80	86

Fonte: Elaboração própria.

Verificamos quanto à formação académica dos diretores externos, que nos 255 casos prevalecem as licenciaturas de Economia, Direito e Gestão, assumindo a Auditoria e Contabilidade valores insignificantes, durante o período (por tipo de conselho de administração).

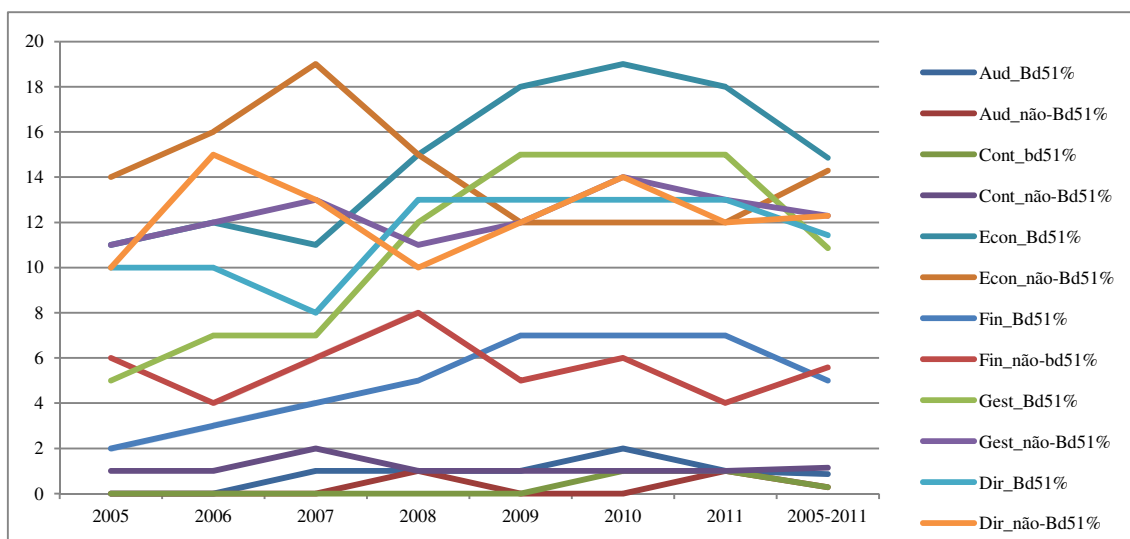


Gráfico 11: Licenciaturas dos diretores externos

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 23.

Verificam-se oscilações significativas face à média principalmente nas licenciaturas de Economia, Direito, Gestão e Finanças, sendo de destacar 2007-2009 período no qual acontecem algumas inflexões das tendências.

Analisando a formação académica por empresa constatamos que 17 das 52 empresas objeto de investigação apresentam em todos os anos do período dois ou mais elementos com formação de nível superior. No extremo encontram-se 11 empresas que durante o período não apresentam formação em nenhum dos anos⁹⁰.

Efetuada uma análise por empresa, verificamos que dos 8 casos com formação em auditoria 5 respeitam a apenas 1 das 52 empresas.

Quanto à formação em contabilidade constatamos que dos 10 casos, 7 respeitam a 1 única empresa, que apresenta continuamente formação nesta área.

Relativamente à formação em economia verificamos que existem 204 casos com formação nesta área, e que 17 empresas só por si apresentam 119 casos no período 2005-2011, que 6 empresas apresentam durante 6 anos 36 casos⁹¹.

Na formação em finanças averiguamos que 5 e 4 empresas apresentam formação durante 7 e 5 anos, (35 e 20 casos) respetivamente. Na formação em gestão temos 12, 6, 6 e 5 empresas que têm formação durante 7, 4, 3 e 2 anos respetivamente. Na formação em direito temos 11 e 9 empresas que apresentam formação durante 7 e 6 anos, respetivamente.

Concluindo a análise da formação académica (licenciaturas) dos diretores, constatamos que a empresa que apresenta durante 5 anos profissionais com formação em auditoria, tem também durante os 7 anos do período diretores externos com formação em economia e direito. Quanto à empresa que durante 7 anos detém diretores externos com formação em contabilidade verificamos que possui igualmente durante o período, diretores externos com formação em economia, finanças e gestão. Durante os 7 anos do período, existe ainda outra empresa que durante 2 anos detém diretores externos com formação em contabilidade e durante todo o período possui profissionais com formação em economia, finanças, gestão e direito.

Quadro 24: Experiência profissional dos diretores externos

Conselho Administração n: 255 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%
Experiência Profissional ¹	1	0	2	1	2	1	4	0	4	0	3	0	3	0	19	2

¹ Dois ou mais diretores externos.

Fonte: elaboração própria.

⁹⁰ As restantes 3, 4, 5, 4, 2 e 4 empresas apresentam 6, 5, 4, 3, 2 e 1 anos de formação académica, respetivamente, sendo de realçar que 2 empresas não disponibilizaram informação para averiguar a formação.

⁹¹ As restantes 4, 4, 3, 1 e 2 empresas apresentam 5, 4, 3, 2 e 1 anos de formação académica, respetivamente.

A experiência profissional dos diretores externos assume valores insignificantes, apenas 21 casos em 255 no período 2005-2011, verificando-se que os Bd51% representam 90% do total.

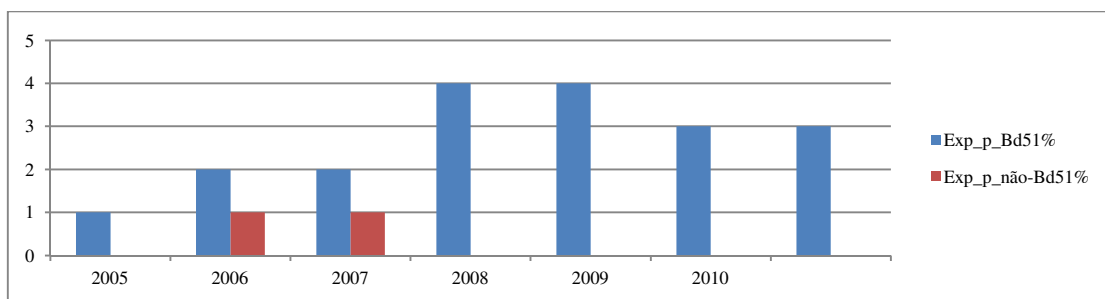


Gráfico 12: Experiência profissional dos diretores externos

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 24.

Predomina a experiência nos Bd51%, assumindo o valor máximo em 2008 e 2009 e, nos não-Bd51% existe apenas experiência em 2006 e 2007.

Efetuada uma análise por empresa, verificamos que os 21 casos são relativos a 5 empresas, tendo 1 apresentado experiência durante os 7 anos, 2 outras durante 2006-2011 e 2007-2011, as restantes 2 apresentam experiência em 2008-2009 e 2006.

Quadro 25: Experiência profissional dos diretores externos por área

Conselho Administração n: 255 observações	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2005-2011	
	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%	Bd51%	não-Bd51%
Exp. profissional:																
Auditoria	4	1	1	1	1	1	5	0	5	0	4	1	4	1	24	5
Contabilidade	3	0	3	1	1	1	2	2	4	2	5	3	5	3	23	12

Fonte: Elaboração própria.

Em relação à experiência dos diretores externos, concluímos que nas 255 observações apenas temos 29 diretores externos com experiência em auditoria e 35 com experiência em Contabilidade, representando os Bd51% 83% e 66% respectivamente.

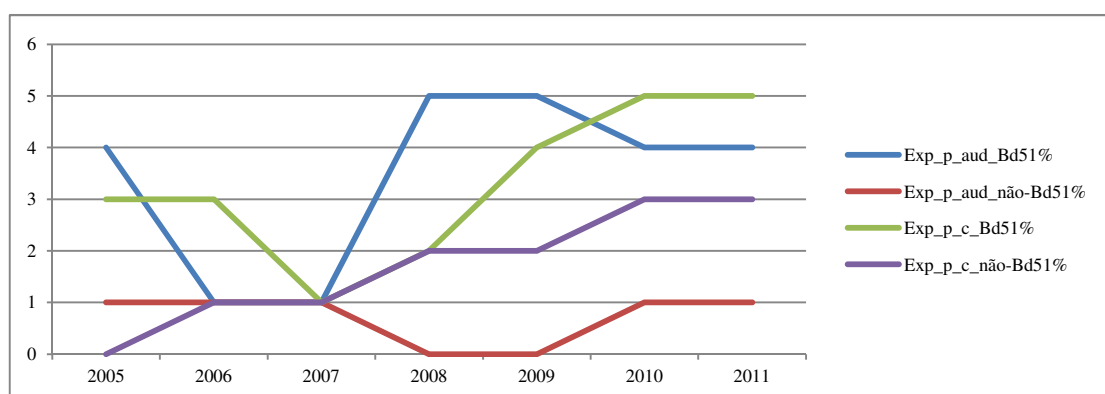


Gráfico 13: Experiência profissional dos diretores externos por área

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 25.

A experiência em auditoria e contabilidade nas Bd51% é superior aos não-Bd51%, sendo de destacar os anos de 2006 e 2007 pela inversão da tendência.

Realizando uma análise por empresa, verificamos que os 29 casos de experiência em auditoria referem-se a 8 empresas, sendo de assinalar que em 2 verifica-se experiência durante os 7 anos do período, e em 3 verifica-se experiência durante 4 anos (2008-2011).

Os 35 casos de experiência em contabilidade são relativos a 12 empresas, destacando-se que em 3 empresas verifica-se 7, 4 e 4 anos de experiência, 3 e 2 anos de experiência dizem respeito a 3 e 5 empresas, respetivamente.

Após análise detalhada da composição, formação e experiência dos diretores externos, efetuamos a mesma análise para o órgão de fiscalização.

Quadro 26: Composição do órgão de fiscalização

Órgão de fiscalização	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005-2011	
Fiscal Único	32	27	5	0	0	0	0	64	19%
Conselho fiscal	15	16	35	40	40	39	38	223	65%
Comissão de auditoria	0	2	9	9	9	9	9	47	14%
Comissão matérias financeiras	0	1	1	1	1	1	1	6	2%
Total	47	46	50	50	50	49	48	340	100%

Fonte: elaboração própria.

Quanto ao órgão de fiscalização verificamos que:

- i) Prevalece o fiscal único/conselho fiscal (84%) (com a entrada em vigor do DL 76-A/2006 passa-se a ter três modelos de governo das sociedade: latino, anglo-saxónico e germânico);
- ii) A comissão de auditoria e a comissão para as matérias financeiras têm pouca representatividade na amostra, 14% e 2%, respetivamente.

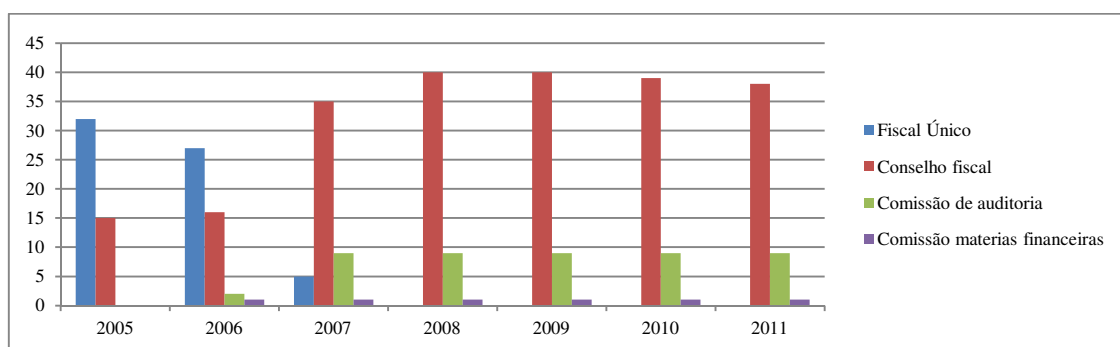


Gráfico 14: Composição do órgão de fiscalização

Fonte: Elaboração própria, com base no quadro 26.

O fiscal único e o conselho fiscal coexistiram em 2005-2007, a partir desta data o conselho fiscal passou a ser o único órgão de fiscalização do modelo latino.

A comissão de auditoria e a comissão para as matérias financeiras, estão associadas aos modelos anglo-saxónico e germânico, respetivamente, verificando-se a constituição após a entrada em vigor do DL 76-A/2006.

Quadro 27: Constituição do órgão de fiscalização por membros externos

Órgão de Fiscalização n: 340 observações	2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2005-2011		
	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF
Com Aud 100%	47	0	0	43	1	1	39	8	1	38	8	1	39	8	1	38	8	1	36	6	1	280	39	6

Legenda: FU+CF: Fiscal único, Conselho Fiscal; CA: Comissão de Auditoria; CMF: Comissão para as Matérias Financeiras

Fonte: Elaboração própria.

Durante o período a comissão de auditoria/conselho fiscal/comissão para as matérias financeiras é constituída na quase totalidade por apenas membros externos independentes, ou seja, 325 em 340 observações.

Ao nível das empresas verifica-se que durante o período em 48⁹² das 52, 43 comissão de auditoria/conselho fiscal/comissão para as matérias financeiras são constituídas apenas por membros externos independentes.

Quadro 28: Proporção de membros externos no órgão de fiscalização

% Com Aud Out n: 340 observações	2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2005-2011		
	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF
Média	100	0	0	100	98	100	99	97	100	99	97	100	99	96	100	99	96	100	98	89	100	99	96	100
Máximo	100	0	0	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Mínimo	100	0	0	100	75	100	67	75	100	67	75	100	67	66	100	67	66	100	67	67	100	76	71	100
	Média																							

Fonte: Elaboração própria.

Analisando a proporção por tipo de órgão de fiscalização, o conselho fiscal oscila entre os 98% e os 100%, com um média de 99%, na comissão de auditoria varia entre os 89% e os 96%, com uma média de 96% e na comissão para as matérias financeiras existe apenas uma empresa em que a proporção é de 100%.

Os valores médios dos máximos e mínimos do conselho fiscal e comissão de auditoria são: 100%, 76%, 100 e 71%, respetivamente. Na comissão para as matérias financeiras existe apenas uma empresa sendo o valor médio máximo e mínimo de 100%.

Na análise por empresa constata-se que na proporção dos membros externos no conselho fiscal/comissão de auditoria/ comissão para as matérias financeiras durante o período em 48⁹³ das 52 empresas 43 apresentam uma proporção de 100%.

⁹² Quatro empresas não disponibilizaram dados.

⁹³ Quatro empresas não disponibilizaram dados. As restantes 5 apresentam: duas 95%, uma 96%, uma 76% e a restante 75%.

Quadro 29: Formação académica de nível superior dos membros externos do órgão de fiscalização

Órgão de fiscalização n: 340 observações	2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2005-2011		
	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F	FU+C.F	CA	C.M.F
Form. Académica ¹	41	0	0	39	2	1	38	8	1	37	9	1	38	9	1	37	9	1	35	9	1	265	46	6

¹ Dois ou mais diretores externos.

Fonte: elaboração própria.

Predominando o fiscal único/conselho fiscal, verifica-se que este modelo de governo representa 265 em 317 casos verificados no período (83,6%). A comissão de auditoria representa apenas 46 em 317 casos no período (14,5%) e a comissão de matérias financeiras representa apenas 6 em 317 casos (1,9%).

Neste modelo assumimos que quando o órgão de fiscalização era o fiscal único que existia formação académica em dois ou mais elementos.

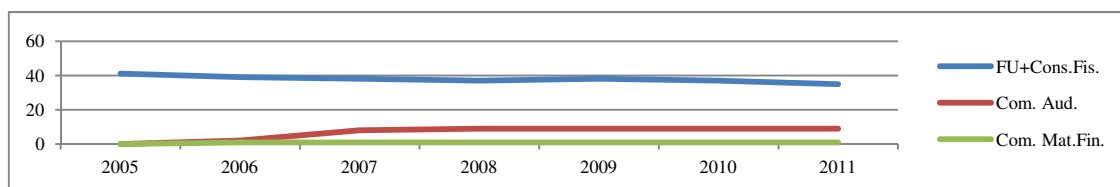


Gráfico 15: Formação académica dos membros externos do órgão de fiscalização

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 29.

A formação académica durante o período não apresenta variações expressivas nos três modelos de governo das sociedades⁹⁴.

Realizando uma análise por empresa, verificamos que 33 (das 52) empresas apresentam durante o período estudado (2005-2011) 2 ou mais elementos com formação académica de nível superior, sendo também de destacar que em 8 empresas essa formação é de 6 anos e em 6 empresas ela é 5 anos.

Quadro 30: Licenciaturas dos membros externos do órgão de fiscalização

Órgão de Fiscalização n: 340 observações	2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2005-2011		
	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF	FU+CF	CA	CMF
Licenciaturas:																								
Auditoria	2	0	0	2	0	0	3	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	3	0	0	22	0	0
Contabilidade	2	0	0	3	0	0	9	0	0	9	0	0	9	0	0	9	0	0	8	0	0	49	0	0
Economia	6	0	0	8	1	1	17	6	0	19	5	0	16	5	0	17	5	0	18	5	0	101	27	1
Finanças	5	0	0	5	0	1	10	3	1	10	3	1	12	4	0	11	3	0	11	3	1	64	16	4
Gestão	8	0	0	8	2	0	15	5	1	18	5	1	18	4	1	19	6	1	19	5	1	105	27	5
Direito	4	0	0	6	2	1	19	5	1	22	6	1	19	6	1	17	5	1	17	6	1	104	30	6
ROC (A ... D)	26	0	0	22	0	0	4	1	0	2	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	57	5	0

Fonte: elaboração própria.

⁹⁴ Na comissão de auditoria a quase totalidade dos casos do período as comissões têm dois ou mais elementos com formação académica, exceto em 2006 em que existe 9 comissões verificando que apenas em 8 existem dois ou mais elementos com formação. Para a comissão de matérias financeiras constata-se que a totalidade dos casos existentes durante o período dois ou mais elementos têm formação académica.

Na formação académica do órgão de fiscalização por licenciaturas predominam as de Direito, Gestão e Economia, assumindo as de Auditoria e Contabilidade valores reduzidos durante o período. No período analisado algumas empresas, principalmente em 2005 e 2006 não disponibilizaram informação sobre os elementos do fiscal único/conselho fiscal, mas tratando-se dum ROC assumimos que possuíam uma das licenciaturas citadas.

Analisando a formação por tipo de órgão de fiscalização, no conselho fiscal e na comissão de auditoria prevalecem as de Gestão, Direito e Economia e, na comissão para as matérias financeiras as de Direito, Gestão e Finanças.

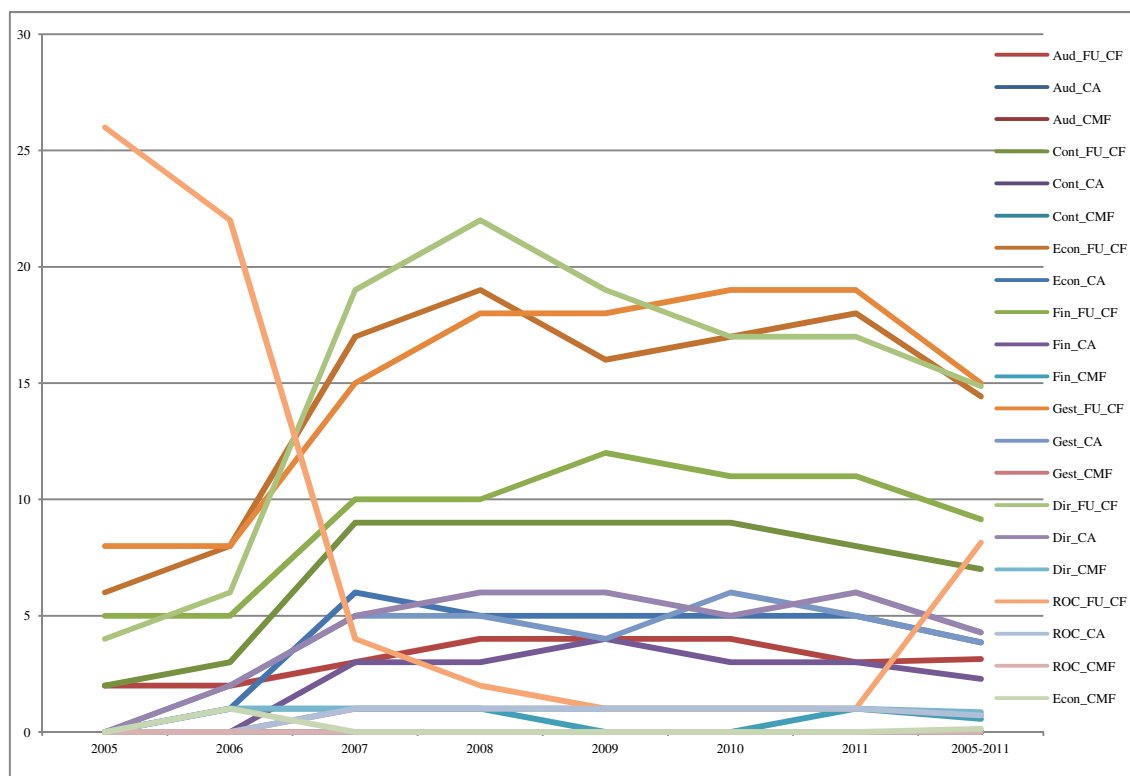


Gráfico 16: Licenciaturas dos membros externos do órgão de fiscalização

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 30.

As licenciaturas de gestão, economia, direito e finanças durante o período apresentam grandes oscilações face à média do período (relativamente ao FU/CF e CA), sendo de destacar 2007 como o ano da inflexão da tendência.

Realizando uma análise por empresa, verificamos que os 22 casos referentes à licenciatura em auditoria correspondem a 6 empresas, verificando-se que em 4 cada uma delas tem 6, 5, 4 e 3 anos de formação nesta área, e as restantes 2 com 2 anos de formação. Os 49 casos com formação em contabilidade distribuem-se por 10 empresas, sendo de destacar que 2 e 7 apresentam 6 e 5 anos de formação.

Na economia verificamos que existiam 129 casos, pertencendo a 31 empresas, destacando que em 3, 4 e 12 empresas se verifica 7, 6 e 5 anos de formação nesta área, respetivamente. Na área das finanças verificaram-se 84 casos, correspondendo a 19 empresas, sendo de destacar

que em 3, 1 e 7 empresas se verifica 7, 6 e 5 anos de formação nesta área, respectivamente. Os 137 casos referentes à gestão correspondem a 33 empresas, destacando que em 4, 2 e 11 empresas se verifica 7, 6 e 5 anos de formação nesta área, respectivamente. Quanto à formação em direito verificou-se que existiam 140 casos que respeitam a 33 empresas, sendo de destacar que em 1, 5 e 11 empresas se verifica 7, 6 e 5 anos de formação nesta área, respectivamente.

Concluindo a análise das licenciaturas por empresa, constatamos que as empresas que apresentam ter formação em auditoria, manifestam também ter em contabilidade, economia, finanças, gestão e direito. Quanto às empresas que demonstram ter formação em contabilidade verificamos que manifestam também ter formação em auditoria, economia, finanças, gestão e direito.

Quadro 31: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização

Órgão de fiscalização n: 340 observações	2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2005-2011		
	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF	FU+CF	CA	C.MF
Exp. Profissional	33	0	0	30	0	0	17	1	1	15	1	1	18	1	0	19	0	0	17	0	1	149	3	3

¹ Dois ou mais diretores externos.

Fonte: elaboração própria.

Na experiência profissional durante o período predomina o conselho fiscal (149 em 155 casos), dado ser o órgão de fiscalização predominante, assumindo as comissões de auditoria e matérias financeiras valores insignificantes.

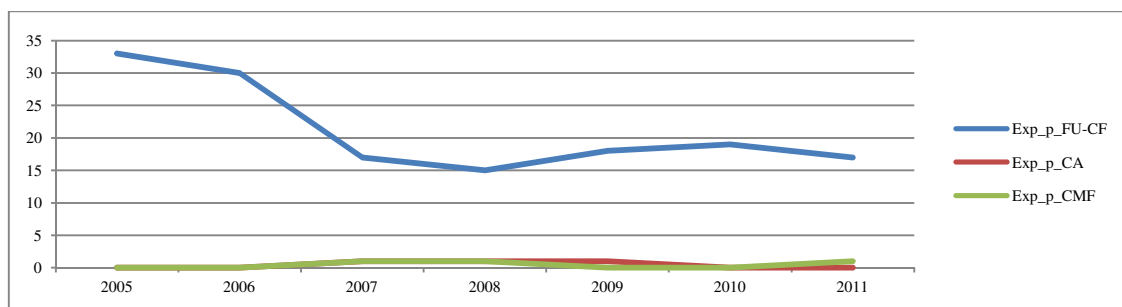


Gráfico 17: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 31.

A experiência profissional no FU/CF apresenta oscilações significativas ao longo do período, sendo de destacar 2008 como o ano de inflexão da tendência. Nos restantes órgãos de fiscalização não se verificam oscilações significativas.

Realizando uma análise por empresa, concluímos que os 155 casos são referentes a 40 empresas das 52, sendo de destacar que em 6, 5, 6 e 13 empresas se verificaram 7, 6, 5 e 2 anos de experiência profissional, respectivamente. Os restantes casos são referentes a 3, 4 e 3 empresas tendo-se verificado 4, 3 e 1 anos de experiência, respectivamente.

Quadro 32: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização por área

Órgão de fiscalização n: 340 observações	2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2005-2011					
	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF	FU+CF	CA	C. MF			
Exp. profissional:																											
Auditoria	45	0	0	38	1	0	28	3	1	26	3	1	27	3	0	27	3	0	25	3	0	216	16	2			
Contabilidade	2	0	0	4	1	1	5	2	0	6	2	0	6	3	1	5	3	1	6	3	1	34	14	4			

Fonte: elaboração própria.

A experiência profissional em auditoria predomina no FU/CF e CA, e representa 234 (82%) em 286 sendo de destacar 2005-2006 pela existência do fiscal único (ROC) e nalguns anos a presença de um ROC no conselho fiscal/comissão de auditoria/comissão para as matérias financeiras. A experiência em contabilidade verifica-se em 52 dos 286 casos (18%).

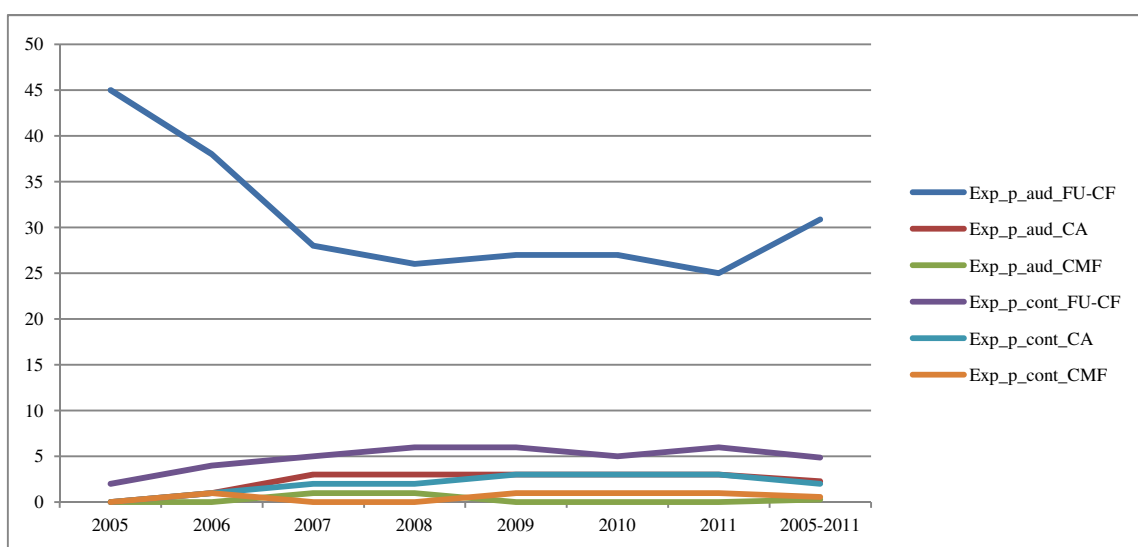


Gráfico 18: Experiência profissional dos membros externos do órgão de fiscalização por área

Fonte: elaboração própria, com base no quadro 32.

A experiência profissional em auditoria no FU/CF durante o período apresenta oscilações significativas face à média do período, sendo de destacar 2008 como o ano da inflexão da tendência. A experiência nas restantes não apresenta oscilações significativas durante o período face à média do período.

Realizando uma análise por empresa, concluímos que os 234 casos são referentes a 50 empresas das 52, sendo de destacar que em 21, 4, 6 e 11 empresas se verificaram 7, 6, 3 e 2 anos de experiência profissional em auditoria, respetivamente. Os 52 casos são relativos a 15 empresas, distinguindo que em 2, 3 e 3 empresas se verificaram 6, 5 e 4 anos de experiência profissional em contabilidade, respetivamente.

7.3.3 Teste das hipóteses

Nesta seção é feita a análise e apresentação dos resultados do teste das hipóteses. As hipóteses formuladas no estudo foram testadas, separadamente, para os accruals discricionários positivos e para os negativos.

O estudo da hipótese «os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a proporção de diretores externos no conselho de administração» foi realizado através da aplicação do coeficiente de correlação de Spearman e do respetivo teste de significância e permitiu obter os resultados que constituem o quadro 33. Como podemos constatar, a hipótese foi confirmada quando consideramos os accruals discricionários positivos ($r_s = -0.27$; $p = 0.002$). Atendendo ao facto da correlação ser positiva, podemos afirmar que os accruals discricionários tendem a diminuir quando aumenta a proporção de diretores externos no conselho de administração, ou seja, os indícios de manipulação de resultados tende a ser menos evidente quando a proporção de diretores externos no conselho de administração aumenta.

Quadro 33: Correlação da proporção de diretores externos no conselho de administração com os accruals discricionários

Accruals discricionários	Positivos		Negativos	
	r_s	p	r_s	p
Proporção de diretores externos no conselho de administração	-0.27	0.002	+0.13	0.147

Fonte: elaboração própria.

Através do teste u de Mann-Whitney procedemos ao estudo da hipótese «os indícios de manipulação de resultados estão associados à formação académica dos diretores não-executivos». Como podemos constatar pelos resultados que apresentamos no quadro 34 existem diferenças estatisticamente significativas, ao nível de 10%, quer nos accruals discricionários positivos ($p = 0.064$) quer nos negativos ($p = 0.091$). Este facto permite-nos concluir que os dados confirmam a hipótese formulada e a análise dos valores observados para as medidas de tendência central permitem-nos afirmar que as empresas em que os diretores não-executivos têm formação académica em contabilidade ou auditoria tendem a apresentar menores indícios de manipulação de resultados.

Quadro 34: Comparação dos accruals discricionários em função da formação académica dos diretores não-executivos

Formação académica dos diretores não-executivos	Accruals discricionários positivos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Sem conhecimento em contabilidade ou auditoria	70	96.11	0.053	0.035	-1.851	0.064
Com conhecimento em contabilidade ou auditoria	104	81.70	0.035	0.027		
Formação académica dos diretores não-executivos	Accruals discricionários negativos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Sem conhecimento em contabilidade ou auditoria	71	75.32	-0.061	-0.038	-1.693	0.091
Com conhecimento em contabilidade ou auditoria	93	87.98	-0.038	-0.029		

Fonte: elaboração própria.

Aplicando de novo o teste U de Mann-Whitney procedemos ao teste da hipótese «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a experiência profissional dos diretores não-executivos». Como se constata pelos dados que apresentamos no quadro 35 verifica-se a existência de diferença estatisticamente significativa ($p = 0.040$) quando consideramos os accruals discricionários positivos ($p = 0.040$) e, comparando os valores da medidas de tendência central, concluímos que nas empresas em que os diretores não-executivos têm experiência profissional em contabilidade ou auditoria tendem a evidenciar indícios menos fortes de manipulação dos resultados.

Quadro 35: Comparação dos accruals discricionários em função da experiência profissional dos diretores não-executivos

Experiência profissional dos diretores não-executivos	Accruals discricionários positivos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não em contabilidade ou auditoria	177	93.48	0.045	0.031	-2.053	0.040
Em contabilidade ou auditoria	6	48.33	0.015	0.018		
Experiência profissional dos diretores não-executivos	Accruals discricionários negativos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não em contabilidade ou auditoria	155	85.58	-0.048	-0.031	-0.069	0.945
Em contabilidade ou auditoria	15	84.64	-0.038	-0.039		

Fonte: elaboração própria.

Com o teste U de Mann-Whitney testámos, também, a hipótese «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme existe, ou não, separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo» e os resultados obtidos foram estão apresentados no quadro 36. Da respetiva análise podemos constatar que existe diferença estatisticamente significativa quando a comparação é feita utilizando os accruals discricionários positivos ($p = 0.003$).

Comparando os valores das medidas de tendência central concluímos que nas empresas em que há separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo os indícios de manipulação de resultados são menos acentuados.

Quadro 36: Comparação dos accruals discricionários em função da separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo

Separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo	Accruals discricionários positivos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não	126	101.04	0.051	0.037	-2.984	0.003
Sim	59	75.83	0.028	0.023		
Separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo	Accruals discricionários negativos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não	120	85.79	-0.052	-0.032	-1.032	0.30
Sim	56	94.30	-0.034	-0.028		

Fonte: elaboração própria.

De forma semelhante, o teste U de Mann-Whitney permitiu testar a hipótese «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme existe, ou não, auditoria interna». O teste originou os resultados que apresentamos no quadro 37. Verificamos que as diferenças observadas entre os dois grupos são estatisticamente significativas ($p = 0.000$) quando os accruals discricionários são positivos e que os valores observados para as medidas de tendência central revelam que as empresas em que existe auditoria interna tendem a revelar indícios menos acentuados de manipulação de resultados.

Quadro 37: Comparação dos accruals discricionários em função da existência, ou não, de auditoria interna

Existe auditoria interna	Accruals discricionários positivos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não	86	107.97	0.056	0.045	-3.543	0.000
Sim	99	80.00	0.033	0.026		
Existe auditoria interna	Accruals discricionários negativos					
	n	\bar{x}_{ord}	\bar{x}	Md	z	p
Não	70	87.00	-0.054	-0.032	-0.317	0.751
Sim	176	89.49	-0.041	-0.029		

Fonte: elaboração própria.

Testámos, também, as hipóteses «os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a proporção de membros externos independentes no Comité de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras», «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme à formação académica dos membros externos independentes do Comité de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras», «os indícios de manipulação de resultados estão associados à experiência profissional dos membros externos independentes do Comité de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras» e «os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a escolha, ou não, de uma Big4 como auditor externo» mas em todas elas observamos resultados não estatisticamente significativos, pelo que optámos por não os apresentar.

Quadro 38: Sumário das questões de investigação e dos resultados das hipóteses
(Accruals discricionários positivos/Accruals discricionários negativos)

Tema	Questões de Investigação/hipóteses	Validação
M R	Questão de Investigação: As sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon apresentam indícios de práticas de manipulação dos resultados contabilísticos?	Validada
Auditor	Questão de Investigação: Existe associação entre a opinião dos auditores, expressa no relatório de revisão/auditoria e as práticas de manipulação de resultados?	Validada
	H ₁ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a opinião de auditoria. H ₃ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme o tipo de auditor.	Validada* /Validada* Não validada/Não validada
Qualidade da Auditoria	Questão de Investigação: Existe associação entre a qualidade da auditoria e as práticas de manipulação de resultados?	Validada
	H ₆ : Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a competência técnica do auditor. H ₇ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme os auditores externos são, ou não, independentes.	Validada** /Não validada Validada**/Não validada
Variáveis de controlo	H ₂ : Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a rendibilidade da empresa.	Não validada/Validada ¹
	H ₃ : Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com o endividamento da empresa.	Validada* /Validada*
	H ₄ : Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com o crescimento da empresa.	Não validada/Não validada
Conselho de Administração	Questão de Investigação: Existe associação entre as características do conselho de administração e as práticas de manipulação de resultados?	Validada
	Questão de Investigação: Existe associação entre a qualidade da administração e as práticas de manipulação de resultados?	Validada
	H ₈ : Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a proporção de diretores externos no conselho de administração.	Validada* /Não validada
	H ₉ : Os indícios de manipulação de resultados estão associados à formação académica dos diretores não-executivos.	Validada** / Validada**
	H ₁₀ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a experiência profissional dos diretores não-executivos.	Validada* /Não validada
H ₁₁ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme existe, ou não, separação da presidência do conselho de administração face ao conselho executivo.	Validada* /Não validada	
Órgão de Fiscalização	Questão de Investigação: Existe associação entre as características do órgão de fiscalização e as práticas de manipulação de resultados?	Não validada
	Questão de Investigação: Existe associação entre a qualidade da fiscalização e as práticas de manipulação de resultados?	Não validada
	H ₁₂ : Os indícios de manipulação de resultados estão relacionados com a proporção de membros externos independentes no Comité de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.	Não validada/Não validada
	H ₁₃ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme à formação académica dos membros externos independentes do Comité de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.	Não validada/Não validada
H ₁₄ : Os indícios de manipulação de resultados estão associados à experiência profissional dos membros externos independentes do Comité de Auditoria/Conselho Fiscal/Comissão para as Matérias Financeiras.	Não validada/Não validada	
Auditoria	Questão de Investigação: Existe associação entre a auditoria e as práticas de manipulação de resultados?	Validada
	H ₁₅ Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme existe, ou não, auditoria interna.	Validada* /Não validada
	H ₁₆ : Os indícios de manipulação de resultados são diferentes conforme a escolha, ou não, de uma Big4 como auditor externo.	Não validada/Não validada

*Nível de significância de 5%. **Nível de significância de 10%. ¹ Para o ROA.

Fonte: Elaboração própria.

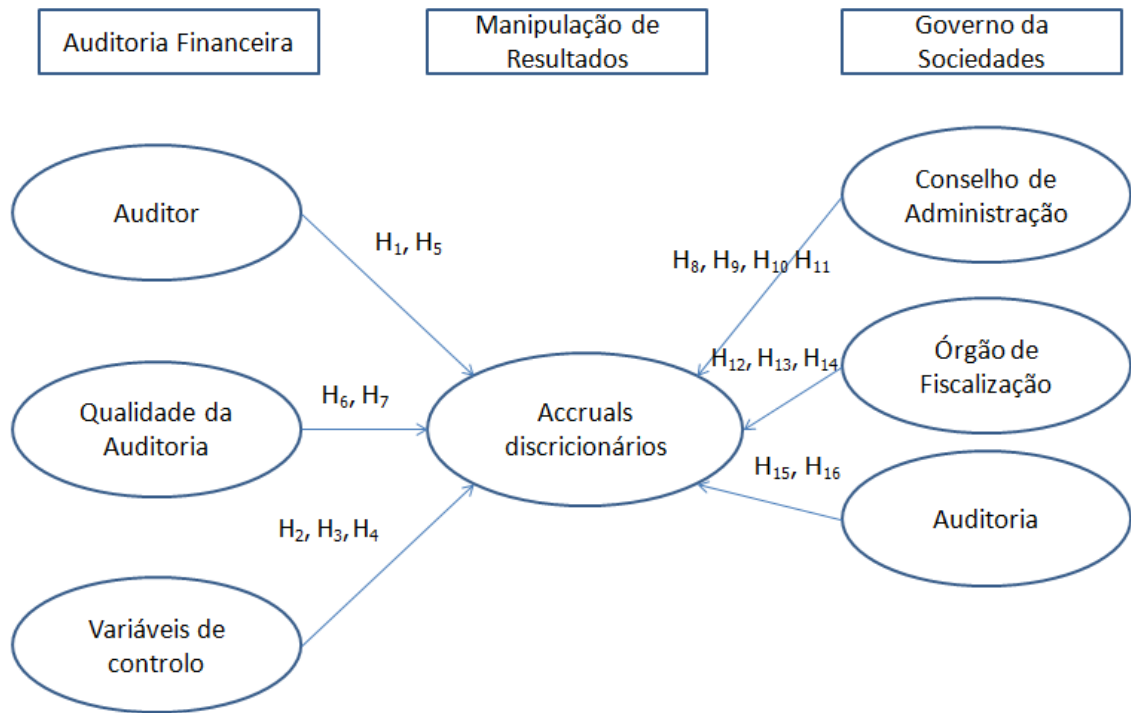


Gráfico 19: Trajeto gráfico dos modelos

Fonte: Elaboração própria.

8. Conclusões

Após concluir as etapas previstas na realização da investigação, para finalizar este estudo fez-se uma remição aos objetivos deste trabalho. Esta discussão final procurou destacar os resultados encontrados na investigação empírica que vão ao encontro dos objetivos da investigação. Sendo assim, analisou-se cada objetivo e que evidências foram encontradas a respeito de cada um.

Com base nas informações divulgadas nos relatórios e contas anuais, relatórios de auditoria e em relatórios de governo das sociedades, foram apresentadas evidências para melhorar a compreensão das oito questões de investigação relacionadas com a manipulação de resultados, a auditoria financeira e o governo das sociedades.

Este capítulo final reflete sobre os resultados da tese no que diz respeito às questões de investigação descritas no capítulo 1. Os resultados são avaliados principalmente em termos de melhoria do conhecimento teórico e das suas contribuições práticas. O capítulo também apresenta algumas limitações da tese e sugestões para futuras investigações.

8.1 Resumo das principais conclusões

Com o objetivo geral desta investigação procurou-se compreender os resultados dos atuais mecanismos de controlo - auditoria financeira e governo da sociedade - sobre as práticas de manipulação de resultados, para as sociedades não financeiras no período 2005-2011 cotadas na Euronext Lisbon; e averiguar das qualidades da auditoria, conselho de administração e do órgão de fiscalização.

No capítulo 1 além dos objetivos foram definidas as seguintes questões de investigação:

1. As sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon apresentam indícios de práticas de manipulação dos resultados contabilísticos?
2. Existe associação entre a opinião dos auditores, expressa no relatório de revisão/auditoria e as práticas de manipulação de resultados?
3. Existe associação entre as características do conselho de administração e as práticas de manipulação de resultados?
4. Existe associação entre as características do órgão de fiscalização e as práticas de manipulação de resultados?
5. Existe associação entre a auditoria e as práticas de manipulação de resultados?
6. Existe associação entre a qualidade da auditoria e as práticas de manipulação de resultados?

7. Existe associação entre a qualidade da administração e as práticas de manipulação de resultados?
8. Existe associação entre a qualidade da fiscalização e as práticas de manipulação de resultados?

Os resultados da investigação, fornecidos pelo modelo 1, permitem verificar que as sociedades não financeiras após a adoção obrigatória das IAS/IFRS (2005) apresentam indícios de práticas de manipulação dos resultados contabilísticos, à semelhança do que acontece noutros países (Tendeloo e Vanstraelen, 2005, Goncharov e Zimmermann, 2006 e Barth, 2008).

A análise da relação entre a opinião do auditor e as práticas de manipulação de resultados foi objeto de estudo através do 2º modelo. Os resultados do modelo não permitem responder à segunda questão de investigação, mas analisada individualmente através de uma hipótese, os resultados da investigação (H_1) possibilitam concluir que existe uma associação entre a opinião dos auditores, expressa no relatório de revisão/auditoria e as práticas de manipulação de resultados.

Com o 3º modelo estudou-se a relação entre o conselho de administração e as práticas de manipulação de resultados. Os resultados do modelo não permitem responder à terceira questão de investigação, mas analisadas individualmente as características do conselho através de hipóteses, os resultados da investigação (H_8 , H_9 e H_{10}) permitem concluir que existe associação entre as características do conselho de administração e as práticas de manipulação de resultados. Quanto à relação entre o órgão de fiscalização e as práticas de manipulação de resultados, quer analisadas no modelo, quer analisadas individualmente as características do órgão de fiscalização através de hipóteses, os resultados da investigação (modelo, H_{12} , H_{13} e H_{14}) não permitem concluir pela existência de associação.

Quanto à relação entre a auditoria e a manipulação de resultados analisadas através do modelo e individualmente através de hipóteses, os resultados da investigação (modelo 3, H_{15} e H_{16}) permitem concluir que existe uma associação entre a auditoria interna e externa (Big4) e as práticas de manipulação de resultados.

A análise da qualidade da auditoria, da administração e fiscalização da sociedade são outros dos objetivos da investigação. A qualidade da auditoria mensuradas através da independência e competência, analisadas quer através do modelo quer individualmente através de hipóteses, os resultados da investigação (modelo, H_6 e H_7) permitem concluir que quanto maior for a competência técnica e independência do auditor maior será a probabilidade de opinião modificada, quando os accruals discricionários aumentam, ou seja, maior será a qualidade da auditoria. Os resultados das hipóteses confirmam uma associação entre a qualidade da auditoria e a manipulação de resultados.

Relativamente à qualidade da administração, os resultados do modelo 3 não permitem responder à sétima questão de investigação, mas analisadas individualmente as

características do conselho (independência e competência) através de hipóteses, os resultados da investigação (H_8 , H_9 , e H_{10}), tendo em consideração os conceitos de qualidade de auditoria e de independência de Klein (2002), permitem-nos concluir pela independência e competência (formação académica e experiência profissional) dos diretores externos, isto é, quanto maior for a independência e a competência dos diretores externos maior será a qualidade do conselho de administração.

Quanto à qualidade da fiscalização (órgão de fiscalização) - independência e competência-, quando analisadas através do modelo 3 permitem concluir pela competência (experiência) dos membros externos, mas quando analisadas individualmente através de hipóteses (H_{12} a H_{14}) não foi possível validá-las.

Apesar dos resultados da investigação (modelo 3) permitirem concluir acerca da competência (experiência) dos membros externos, a ausência de dados sobre a independência não nos permite pronunciar sobre a qualidade do órgão de fiscalização dos três modelos de governo das sociedades.

Concluimos com base nos resultados das hipóteses que a existência de auditores e diretores externos reduz as práticas de manipulação de resultados.

8.2 Contributos da investigação

Tanto quanto temos conhecimento é a primeira investigação a abordar os três temas num só estudo, e a estudar o período pós-IAS/IFRS (2005-2011).

Esta investigação proporciona um contributo para a literatura, pois evidencia que num país da Europa continental após a adoção obrigatória das IAS/IFRS continua a existir manipulação de resultados tal como aconteceu antes em países anglo-saxónicos e outros (Baralexis, 2004 e Othman e Zeghal, 2006).

Os modelos identificados na revisão da literatura baseiam-se na realidade anglo-saxónica, tendo sido adaptados para estudar a realidade portuguesa. Assim, a presente investigação faz alguns contributos para a literatura. No modelo de Dechow *et al.* (2003) substituímos vendas por volume de negócios e imobilizações corpóreas por investimentos (propriedades de investimentos, ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis. No modelo de Butler *et al.* (2004) e Bartov *et al.* (2001) introduzimos a qualidade da auditoria⁹⁵ - independência do auditor e competência técnica (experiência) do auditor. No modelo de Klein (2002,2006) e Aggarwal *et al.* (2009) introduzimos a qualidade da administração (CA) e fiscalização (CF/CA/CMF)⁹⁶ -

⁹⁵ O modelo 2 apresenta um sig. de 0,000 para os accruals positivos e negativos, podendo concluir que a relação linear entre a variável dependente e as variáveis explicativas é estatisticamente significativa, ou seja, o modelo estimado mostra-se adequado para descrever a relação (Pestana e Gageiro, 2008:572).

⁹⁶ O modelo 3 apresenta um sig. de 0,025 e 0,000 para os accruals positivos e negativos, podendo concluir que a relação linear entre a variável dependente e as variáveis explicativas é estatisticamente significativa, ou seja, o modelo estimado mostra-se adequado para descrever a relação (Pestana e Gageiro, 2008:572).

independência dos diretores externos/membros externos (conceito de Klein, 2002) e competência técnica (formação académica e experiência profissional em auditoria e contabilidade) dos diretores externos/membros externos.

Os modelos econométricos utilizados na presente investigação têm como limitação o facto de não permitir conhecer e tirar conclusões detalhadas relativas às variáveis. Ao utilizarmos os modelos de análise e a análise documental (numa perspetiva de complementaridade dos modelos de análise 2 e 3) procedemos a uma triangulação da informação, tanto quanto temos conhecimento nunca foi feito.

Para a comunidade académica e a para as empresas em geral afigura-se de especial interesse, o contributo que se faz para uma melhor compreensão da realidade empresarial portuguesa referentes à manipulação de resultados e ao efeito dos mecanismos de controlo.

8.3 Limitações da tese

Embora relevante o estudo dos mecanismos de controlo e o efeito sobre a manipulação de resultados, esta investigação não está isenta de limitações. As *proxies* para classificar as empresas como manipuladoras de resultados são sempre discutíveis, a utilização de uma amostra limitada. Nem sempre a clareza da redação das respetivas observações e reservas dos relatórios de auditoria são suscetíveis de prestar ao leitor um conhecimento correto e sem rodeios da deficiência ou ênfase em causa, apesar das orientações do normativo de auditoria.

8.4 Sugestões para futuras investigações

Para além das análises efetuadas nesta investigação, propomos algumas sugestões para investigações futuras:

1. Ensaiar os modelos 2 e 3 com base nos dados relativos às sociedades não cotadas - a partir de 2010 adotaram o Sistema de Normalização Contabilística que tem por base as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) - e fazer uma análise comparativa das empresas cotadas e não cotadas.
2. Replicar o estudo aquando da adoção obrigatória das Normas Internacionais de Auditoria⁹⁷. Em 2008 entrou em funcionamento o Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria, que poderá ter impactos na emissão de opiniões qualificadas.
3. Repetir a investigação para um período posterior 2010, data da entrada do código do governo das sociedades.
4. Considerar em estudos futuros outros setores, por exemplo o setor da saúde, nomeadamente os Hospitais.

⁹⁷ Em setembro de 2012 o Parlamento Europeu confirmou a intenção da Comissão Europeia em promover a aplicação generalizada das ISA's no espaço europeu (Proposta de emenda à Diretiva 2006/43/CE). As ISA's são aplicadas em Portugal de forma supletiva (OROC, 2012).

Bibliografia

- Adams, R. B., Hermalin, B. E. e Weisbach, M. S. (2010). "The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey", *Journal of Economic Literature*, vol. 48, n° 1, pp. 58-107.
- Aggarwal, R., Erel, I., Stulz, R e Williamson, R. (2009). "Differences in governance practices between U.S. and foreign firms: Measurement, causes, and consequences", *The Review of Financial Studies*, vol. 22, n° 8, pp. 3131-3169.
- Agrawal, A. e Chadha, S. (2005). "Corporate Governance and Accounting Scandals", *Journal of Law and Economics*, vol. 48, n° 2, pp. 371-406.
- Ahrens, T. e Chapman, C. S. (2006). "Doing qualitative field research in management accounting: positioning data to contribute to theory", *Accounting Organizations and Society*, vol. 31, pp. 819-841.
- Algharaballi, E. e Albuloushi, S. (2008). "Evaluating the specification and power of discretionary accruals models in Kuwait", *Journal of Derivatives & Hedge Funds*, vol. 14, pp. 251-264.
- Allen, W. t. e Berkley, W. R. (2003). "In defense of the CEO Chair", *Harvard Business Review*, vol. 81, n° 9, pp. 24-25.
- Almeida, J. E. F. e Almeida, J. C. G. (2009). "Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria", *Revista Contabilidade & Finanças, USP*, vol. 20, n° 50, pp. 62-74.
- Almutairi, A. R., Dunn, K. A. e Skantz, T. (2009). "Auditor tenure, auditor specialization and information asymmetry", *Managerial Auditing Journal*, vol. 24, n° 7, pp.600-623.
- Alp, A. e Ustundag, S. (2007). "Financial reporting, transformation: Experience of Turkey", *Critical Perspectives on Accounting*, pp.2-17.
- Altamuro, J. e Beatty, A. (2010). "How does internal control regulation affect financial reporting?", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 49, n° 1 - 2, pp. 58-74.
- Al-Thuneibat, A.; Khamees, B. e Al-Fayoumi, N. (2008). "The effect of qualified auditors' opinions on share prices: evidence from Jordan", *Managerial Auditing Journal*, vol. 23, pp. 84-101.
- Amat, O. e Gowthorpe, C. (2004). "Creative Accounting: Nature, Incidence and Ethical Issues", UPF Working Paper n° 749, pp. 1-19.
- Andrade, A. e Rossetti, J. P. (2006). *Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. 2 ed. São Paulo: Atlas.
- Arens, A. A., Elder, R. J. e Beasley, M. S. (2010). *Auditing and assurance services: an integrated approach*, Thirteen edition - Boston: Prentice Hall.

- Arnold, B. e Lange, P. (2004). "Enron: An Examination of Agency Problems", *Critical Perspectives in Accounting* (August-October), pp 751-765.
- Arruñada, B. (2000). "Audit Quality: Attributes, private safeguards and the role of regulation", *The European Accounting Review*, vol. 9, nº 2, pp.205-224.
- Arya, A., Glover, J. C. e Sunder, S. (2003). "Are unmanaged earnings always better for shareholders?", *Accounting Horizons*, Supplement, vol. 17, pp. 111-116.
- Ball, R. e Shivakumar, L. (2006). "The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition", *Journal of Accounting Research*, vol. 44, nº 2, pp. 207-242.
- Ball, R., Kothari, S. P. e Robin, A. (2000). "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings", *Journal of Accounting & Economics*, vol. 29, pp.1-51.
- Baralexis, S. (2004). "Creative Accounting in Small Advancing Countries - The Greek Case", *Managerial Auditing Journal*, vol. 19, nº 3, pp.440-461.
- Barnhart, S., Marr, W. e Rosenstein, S. (1994). "Firm Performance and Board Composition: Some new Evidence", *Managerial and Decision Economics*, vol. 15, pp. 329-340.
- Barreto, I. (1996). *Manual de Finanças: A moderna teoria de A a Z*. Abril/ControlJornal.
- Barth, M. E., Landsman, W. R. e Lang, M. H. (2008). "International accounting standards and accounting quality", *Journal of Accounting Research*, vol. 46, pp. 467-498.
- Bartov, E., Gul, F. A. e Tsui, J. S. L. (2001). "Discretionary-Accruals Models and Audit Qualifications", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 30, pp. 421-452.
- Bauwhede, H. V., Willekens, M. e Gaeremynck, A. (2003). "Audit Firm Size, Public Ownership, and Firm's Discretionary Accruals Management", *The International Journal of Accounting*, vol. 38, pp. 1-22.
- Baxter, J. e Chua, W. F. (2003). "Alternative management accounting research: whence and whither", *Accounting, Organizations and Society*, vol. 28, nº 2, pp. 97-126.
- Beasley, M. (1996). "An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud", *The Accounting Review*, vol. 71, nº 4, pp. 443-465.
- Beattie, V. e Fearnley, S. (2002). *Auditor independence and non-audit services: a literature review*. University of Portsmouth, pp. 1-88.
- Becht, M., Bolton, P. e Roell, A. (2002). "Corporate Governance and Control", *European Corporate Governance Institute*, Finance working paper nº 02/2002, pp. 1-128.
- Becker, C., DeFond, M., Jiambalvo, J. e Subramanyam, K. (1998). "The Effect of Audit Quality on Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, vol. 15, nº 1, pp. 1-24.

- Bedard, J. C. e Johnstone, K. M. (2004). "Earnings Manipulation Risk, Corporate Governance Risk, and Auditors Planning and Pricing Decisions", *The Accounting Review*, vol. 79, n.º 2, pp. 277-304.
- Behn, B. K.; Choi, J. e Kang, T. (2008). "Audit Quality and Properties of Analyst Earnings Forecasts", *The Accounting Review*, vol. 83, nº 2, pp. 327-349.
- Bekesford, D.R. (1999). "It's Time to Simplify Accounting Standards", *Journal of Accountancy*, vol. 187, nº 3, pp. 65-67.
- Beneish, M. D. (2001). "Earnings management: a perspective", *Managerial Finance*, vol. 27, nº 12, pp. 3-17.
- Bergstresser, D. e Philippon, T. (2006). "CEO Incentives and Earnings Management", *Journal of Financial Economics*, vol. 80, pp. 511-529.
- Bessell, M., Anandarajan, A. e Umar, A. (2003). "Information content, audit reports and going-concern: an Australian study", *Accounting and Finance*, vol. 43, pp. 261-82.
- Bhagat, S. e Black, B. (1999). "The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance", *Business Lawyer*, vol. 54, pp. 921-963.
- Bhimani, A. (2002). "European management accounting research: traditions in the making", *The European Accounting Review*, vol. 11, nº 1, pp. 99-117.
- Blouin, J. L., Grein, B. M. e Rountree, B. R. (2005). "The Ultimate Form of Mandatory Auditor Rotation: The Case of Former Arthur Andersen Clients". Acedido em <http://ssrn.com/abstract=667524> [julho de 2011].
- Borrvalho, J. M. C. (2007). *A associação entre a manipulação dos resultados contabilísticos e a opinião dos auditores, Estudo Empírico em Empresas Ibéricas*. Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa, Dissertação.
- Bowman, R. e Navissi, F. (2003). "Earnings management and abnormal returns: Evidence from the 1970-1972 price control regulations", *Accounting and Finance*, vol. 43, nº 1, pp. 1-19.
- Boyd, B. B. (1995). "Ceo Duality and Firm Performance: A Contingency Model", *Strategic Management Journal*, vol. 16, pp. 301-312.
- Boynton, W. C., Johnson, R. N. e Kell, W. G. (2001). *Modern Auditing*. 7 ed. New York: John Wiley & Sons.
- Brennan, N. e McDermott, M. (2004). "Alternative perspectives on independence of directors", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 12, nº 3, pp. 325-336.
- Brickley, J. A. e Zimmerman, J. L. (2010). "Corporate governance myths: Comments on Armstrong, Guay, and Weber", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 50, nº 2-3, pp. 235-245.

- Bryan, D. M., Liu, C. e Tiras, S. L. (2004). *The Influence of Independent and Effective Audit Committees on Earnings Quality*. Acedido em <http://ssrn.com/abstract=488082> [Junho de 2012].
- Burgstahler, D. C., Hail, L. e Leuz, C. (2006). “The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms”, *The Accounting Review*, vol. 81, nº 5, pp. 983-1016.
- Butler, M., Leone, A. J. e Willenborg, M. (2004). “An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 37, pp. 139-165.
- Calvo, L. C. e Alberto, F. P. (2009). “El Control del Cumplimiento de la Información Financiera: Un Análisis de la Reacción Reformista Post-Enron”, *Portuguese Journal of Accounting and Management*, pp. 43-86.
- Carassus, D. e Gardes, N. (2005). “Audit Légal et Gouvernance d’Entreprise : Une Lecture Théorique de Leurs Relations”, *Conférence Internationale de l’Enseignement et de la Recherche en Comptabilité*, Bordeaux, pp. 29-30.
- Carcello, J. V., Hollingsworth, C. W., Klein, A. e Neal, T. L. (2006). “Audit Committee Financial Expertise, Competing Corporate Governance Mechanisms, and Earnings Management”. Acedido em <http://ssrn.com/abstract=887512> [Junho de 2011].
- Carson, E. (2009). “Industry specialization by global audit firm networks”, *The Accounting Review*, vol.84, nº 2, pp. 355-382.
- Casterella, J. R., Jensen, K. L. e Knechel, W. R. (2009). “Is Self-Regulated Peer Review Effective at Signaling Audit Quality?”, *The Accounting Review*, vol. 84, nº 3, pp. 713-735.
- Chand, P. (2005). “Impetus to the success of harmonization: the case of South Pacific Islands Nations”, *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 16, nº 3, pp. 209-26.
- Chaney, P. K.; Jeter, D. C. e Shaw, P. E. (2003). “The impact on the market for audit services of aggressive competition by auditors”, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 22, pp. 487-516.
- Chen, K. Y., Lin, K. e Zhou, J. (2005). “Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms”, *Managerial Auditing Journal*, vol. 20, nº 1, pp. 86-104.
- Chtourou, S. M., Bédard, J. e Courteau, L. (2001). “Corporate Governance and Earnings Management”. Acedido em <http://ssrn.com/abstract=275053> [Julho de 2012].
- Chua, W. F. (1986). “Radical developments in accounting thought”, *The Accounting Review*, vol. 61, nº 4, pp. 601-632.
- Clikeman, P. (2003). “Where Auditors Fear to Tread”, *International Auditor*, vol. 60, nº 4, pp. 75-79.

Código das Sociedades Comerciais. Decreto-Lei nº 76-A/2006, de 29 de Março.

Código dos Valores Mobiliários. www.cmvm.pt.

Cohen, J., Krishnamoorthy, G. e Wright, A. M. W. (2002). “Corporate Governance and the Audit Process”, *Contemporary Accounting Research*, vol. 19, nº 4, pp. 573-594.

Comissão de Normalização Contabilística (2003). Projeto de Linhas de Orientação para um Novo Modelo de Normalização Contabilística. <http://www.cnc.min-financas.pt/>.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2005a). Regulamento 10/2005 - Altera os Regulamentos da CMVM n.º 7/2001 e n.º 4/2004 relativos ao Governo das Sociedades e Deveres de Informação.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2005b). Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2005c). Análise do Cumprimento das Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades em 2004.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2007). Código de Governo das Sociedades, CMVM - Recomendações.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2009). Relatório Anual do Governo das Sociedades.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2010). Código de Governo das Sociedades, CMVM - Recomendações.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2010). Regulamento da CMVM n.º 1/2010: Governo das Sociedades Cotadas.

Comissão Europeia (2000). “Controlo de qualidade da revisão oficial de contas na União Europeia: Requisitos mínimos, Recomendação da Comissão”, *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*, nº L 91, de 31-03-2001, pp. 91-97.

Comissão Europeia (2002a). “A independência dos revisores oficiais de contas na UE. Um conjunto de princípios fundamentais”, *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*, nº L 191 de 19/7/2002, pp. 22-57.

Comissão Europeia (2002b). “Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade”, *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*, nº L 243 de 11/09/2002, pp. 1-4.

Comissão Europeia (2005). “Recomendação da Comissão relativa ao papel dos administradores não-executivos ou membros do Conselho de Supervisão de sociedades cotadas e aos comités do Conselho de Administração ou de supervisão”, *Jornal Oficial da União Europeia*, nº L 52 de 15 de Fevereiro, pp. 51-63.

- Comissão Europeia (2006). “Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (8ª Diretiva), Revisão Legal das Contas Anuais e Consolidadas, que altera as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho e que revoga a Diretiva 84/253/CEE do Conselho”, *Jornal Oficial da União Europeia*, nº L 157, de 17/05/2006, pp. 87-107.
- Comunale, C. L. e Sexton, T. R. (2003). “Current Accounting Investigations: Effect on Big 5 Market Shares”, *Managerial Auditing Journal*, vol. 18, nº 6/7, pp. 569-576.
- Coppens, L. e Peek, E. (2005). “An Analysis of Earnings Management by European Private Firms”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 14, pp. 1-17.
- Costa, C. Baptista (1993). *Auditoria Financeira: Teoria e Prática*. Rei dos Livros, 4ª Edição.
- Costa, C. Baptista (2000). *Auditoria Financeira: Teoria e Prática*. Rei dos Livros, 7ª Edição.
- Costa, C. Baptista (2010). *Auditoria Financeira: Teoria e Prática*. Rei dos Livros. 9ª Edição.
- Costa, M. e Moreira, J. A. (2010). “A Experiencia do Auditor como Determinante da Qualidade da Auditoria - uma análise para o caso português”, *Contabilidade & Gestão*, nº 9, OTOC.
- Cunha, V. L. M. e Martins, A. (2007). “O Conselho de Administração e o desempenho das sociedades”, *Contabilidade e Gestão*, OTOC, nº 4, pp. 67-92.
- Davidson, R., Stewart, J. e Kent, P. (2005). “Internal Governance Structures and Earnings Management”, *Accounting and Finance*, vol. 42, pp. 241-267.
- DeAngelo, L. E. (1981a). “Auditor independence, low balling, and disclosure regulation”, *Journal of Accounting and Economics*, nº 3, pp.113-127.
- DeAngelo, L. E. (1981b). “Auditor size and audit quality”, *Journal of Accounting and Economics*, nº 3, pp. 183-199.
- Dechow, P. M. e Skinner, D. (2000). “Earnings management: Reconciling the views of Accounting Academics, practitioners and regulators”, *Accounting Horizons*, vol. 14, nº 2, pp. 235-250.
- Dechow, P. M., Richardson, S. A. e Tuna, I. (2003). “Why Are Earnings Kinky? An Examination of The Earnings Management Explanation”, *Review of Accounting Studies*, vol. 8, pp. 355-384.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. e Sweeney, A. P. (1995). “Detecting Earnings Management”, *Accounting Review*, vol. 70, nº 2, pp. 193-225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. e Sweeney, A. P. (1996). “Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC”, *Contemporary Accounting Research*, vol. 13, nº 1, pp. 1-36.
- Dechow, P., Ge, W. e Schrand, C. (2010). “Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 50, nº 2-3, pp. 344-401.
- Decreto-Lei nº 224/08, de 20 de Novembro. Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

- Decreto-Lei n.º 225/08, de 20 de Novembro, aprova a criação do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria.
- DeFond, M. e Francis, J. (2005). "Audit research after Sarbanes-Oxley", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, nº 24, pp. 5-30.
- DeFond, M. e Subramanyam, K. (1998). "Auditor Changes and Discretionary Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 25, pp. 35-67.
- DeFond, M. L., Raghunandan, K. e Subramanyam, K. R. (2002). "Do Non-Audit Service Fees Impair Auditor Independence? Evidence from Going Concern Audit Opinions", *Journal of Accounting Research*, vol. 40, nº 4, pp. 1247-1273.
- Deutsche Bank (2005). *Beyond the Numbers: Corporate Governance in Europe*. Acedido em http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/materiality2/governance_db_2005.pdf [Outubro de 2011].
- Easterby-Smith, M., Thorpe, R. e Jackson, P. (2008). *Management research*. 3 ed. Londres, Sage Publications.
- Ecker, F., Francis, J., Olsson, P. e Schipper, K. (2013). "Estimation sample selection for discretionary accruals models", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 56, nº 2-3, pp. 190-211.
- Eighme, J. e Cashell, J. (2002). "Internal Auditors' Roles in Overcoming the Financial Reporting Crisis", *International Auditing*, vol. 17, pp. 3-10.
- Fama, E. F. e Jensen, M. C. (1983). "Separation of ownership and control", *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 301-325.
- Felo, A. J. (2010). "Corporate Reporting Transparency, Board Independence and Expertise, and CEO Duality". Acedido em <http://ssrn.com/abstract=1373942> [Setembro de 2012].
- Ferguson, A. e Stokes, D. (2002). "Brand Name Audit Pricing, Industry Specialization and Industry Leadership Premiums Post Big 8 and Big 6 Mergers", *Contemporary Accounting Research*, vol. 19, nº1, pp. 77-110.
- Fernandes, P. F. M. (2007). *O impacto da entrada em vigor das IFRS na gestão de resultados: a experiência ibérica*. Tese de Mestrado, Faculdade de Economia Universidade do Porto.
- Ferreira, L. e Sarmiento, M. (2009). "Da Investigação Quantitativa em Contabilidade: Investigação por Inquérito". In: Major, M. J. e Vieira, R. (org.) (2009). *Contabilidade e Controlo de Gestão - Teoria, Metodologia e Prática*. Escolar Editora, pp. 165-208.
- Ferreira, R. (2003). *Fiscalidade e contabilidade - Estudos críticos, diagnósticos, tendências*. 1 ed., Editorial Notícias.

- Fogarty, J., Graham, L. e Schubert, D. (2007). "Assessing and Responding to Risks in a Financial Statement Audit: Part II - Guidance for audit standards for non issuers that took effect on or after December 15, 2006"; *Journal of Accountancy*, vol. 202, n° 1, pp. 59-64.
- Fontes, A., Rodrigues, L. L. e Craig, R. (2005). "Measuring convergence of National Accounting Standards with International Financial Reporting Standards", *Accounting Forum*, vol. 29, pp. 415-436.
- Francis, J. R. (2004). "What do we Know About Audit Quality", *The British Accounting Review*, vol. 36, pp. 345-368.
- Francis, J. R. e Krishnan, J. (1999). "Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism", *Contemporary Accounting Research*, vol. 16, n° 1, pp. 135-165.
- Francis, J. R. e Wilson, E. (1988). "Auditor Changes: A test of theories relating to agency costs and auditor differentiation", *The Accounting Review*, vol. 64, n° 4, pp. 663-682.
- Francis, J. R., Maydew, E. L. e Sparks, H. C. (1999). "The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 18, n° 2, pp.17-33.
- Frankel, R., Johnson, M. e Nelson, K. (2002). "The Relation Between Auditors Fees for Non-Audit Services and Earnings Management", *The Accounting Review*, vol. 77, Supplement, pp. 71-105.
- Gallén, M. L., Begoña, O. e Inchausti, G. (2005). "La Alteración del Resultado para Evitar Perdidas y Descensos: Evidencia Empírica", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34, n° 124, pp. 141-181.
- Gassen, J. e Sellhorn, T. (2006). "Applying IFRS in Germany: Determinants and Consequences". Acedido em <http://ssrn.com/abstract=906802> [Março de 2012].
- Gedajlovic, E. R. e Shapiro, D. M. (1998). "Management and ownership effects: evidence from five countries", *Strategic Management Journal*, vol.19, n° 6, pp. 533-553.
- Geiger, M. A. e Raghunandan, K. (2002). "Auditor Tenure and Audit Reporting Failures", *Auditing: A Journal of Practice e Theory*, vol. 21, n° 1, pp. 67-78.
- Ghosh, A. e Moon, D. (2005). "Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality", *The Accounting Review*, vol. 80, n° 2, pp. 585-612.
- Gielen, F., Plaats, E. V. D., Barros, A. C. H. e Tranter, J. (2007). "Corporate sector accounting and auditing within the *acquis communautaire* - a building block of the internal market".
- Godard, L. e Schatt, A. (2000). "Quelles Sont les Caractéristiques Optimales du Conseil d'Administration?", *Revue du Financier*, 127: 36-47.
- Godard, L. e Schatt, A. (2005). "Les determinants de la 'qualité' des Conseils d'Administration Français". *Working Paper* n.º 1040603, FARGO.

- Goncharov, I. e Zimmermann, J. (2006). "Do Accounting Standards Influence the Level of Earnings Management? Evidence from Germany". <http://ssrn.com/abstract=386521>.
- Goodwin, J. (2003). "The Relationship Between the Audit Committee and the Internal Audit Function: Evidence from Australia and New Zealand", *International Journal of Auditing*, vol. 7, pp. 263-276.
- Gore, P., Pope, P e Singh, A. (2007). "Earnings Management and the Distribution of Earnings Relative to Targets: Uk Evidence", *Accounting and Business Research*, vol. 37, n° 2, pp. 123-150.
- Guerreiro, M. A. S. (2008). "Enforcement - como garantir a correta aplicação das normas internacionais de contabilidade?", *Revista da OTOC*, pp. 19-25.
- Gul, F. A., Fung, S. Y. K. e Jaggi, B. (2009). "Earnings quality: some evidence of the role of auditor tenure and auditors' industry expertise", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 47, pp.265-287.
- Gunny, K. (2005). "What are the consequences of real earnings management?", *Working paper, Haas School of Business*, pp. 1-47.
- Haller, A. (2002). "Financial accounting developments in the European Union: past events and future prospects", *The European Accounting Review*, vol. 11, n° 1, pp.153-190.
- Harrington, C. (2004). "Internal Audit`s New Role - Put together a top-notch department", *Journal of Accountancy*, vol. 198, n° 3, pp 65-70.
- He, D., Yang, D. C. e Guan, L. (2010). "Earnings management and the performance of seasoned private equity placements; Evidence from Japanese issuers", *Managerial Auditing Journal*, vol. 25, n° 6; pp. 569-590.
- Healy, P. M. e Palepu, K. G. (1993). "The effect of Firms' financial Disclosure Strategies on Stock Prices", *Accounting Horizons*, vol. 7, n° 1, pp. 1-11.
- Healy, P. M. e Palepu, K. G. (2003). "How the quest for efficiency corroded the market", *Harvard Business Review*, pp. 76-85.
- Healy, P. M. e Wahlen, J. M. (1999). "A Review of the earnings management literature and its implications of standard setting", *Accounting Horizons*, vol. 13, n° 4, pp. 365-383.
- Heidrick & Struggles (2007). *Raising the Bar - Corporate Governance in Europe*. Heidrick & Struggles International Inc.
- Hermalin, B. e Weisbach, M. (2003). "Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature", *Economic Policy Review*, vol. 9, n° 1, pp. 7-26.

- Hopper, T. e Powell, A. (1985). "Making sense of research into the organizations and social aspects of management accounting: a review of its underlying assumptions", *Journal of Management Studies*, vol. 22, nº 5, pp. 429-465.
- Hopt, K. J. e Leyens, P. C. (2004). "Board Models in Europe. Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy", *Law working paper* nº 18/2004, pp. 1-30.
- Horita Ito, E. Y., Mendes, P. C. M. e 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*, vol. 11, nº 1-2, pp. 312-328.
- Houston, R., Peters, M. e Pratt, J. (1999). "The Audit Risk Model, Business Risk and Audit-Planning Decisions", *The Accounting Review*, vol. 74, nº 3, pp. 281-298.
- Hung, M. e Subramanyam, K. (2007). "Financial statements effects of adopting international accounting standard: The case of Germany", *Review of Accounting Studies*, vol. 12, nº 4, pp.623-657.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 200 - *Objetivos e Princípios Gerais que Regem Uma Auditoria de Demonstrações Financeiras*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 240 - *A Responsabilidade do Auditor ao Considerar a Fraude numa Auditoria das Demonstrações Financeiras*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 260 - *Comunicações de Matérias de Auditoria com os Encarregados da Governança*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 300 - *Planear Uma Auditoria de Demonstrações Financeiras*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 315 - *Identificar e Avaliar os Riscos de Distorção Material por Meio da Compreensão da Entidade e do seu Ambiente*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 330 - *Os Procedimentos do Auditor em Resposta aos Riscos Avaliados*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004). ISA 520 - *Procedimentos Analíticos*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2004); ISA 500 - *Prova de Auditoria*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2006). ISA 700 - *O Relatório do Auditor Independente Sobre Um Conjunto Completo de Demonstrações Financeiras com Finalidade Geral*. OROC.
- International Federation of Accountants (IFAC, 2006). ISA 701 - *Modificações ao Relatório do Auditor Independente*. OROC.
- International Federation of Accountants, IFAC (2004). *Código de Ética Internacional, Manual do Revisor Oficial de Contas*.

- International Federation of Accountants, IFAC (2005). *Handbook of International Auditing, Assurance, and Ethics Pronouncements*.
- International Federation of Accountants, IFAC (2010). *Guide to Using International Standards on Auditing in the Audits of Small- and Medium sized Entities*.
- Jacksonh, S. e Pitman, M. K. (2001). "Auditors and earnings management", *The CPA Journal*, vol. 71, n° 7, pp. 38-44.
- Jain, P. K. e Rezaee, Z. (2006). "The Sarbanes-Oxley Act of 2002 and capital market behaviour: Early evidence", *Contemporary Accounting Research*, vol. 23, n° 3, pp. 629-654.
- Jensen, K. L. e Payne, J. L. (2005). "Audit Procurement: Managing Audit Quality and Audit Fees in Response to Agency Costs", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 24, n° 2, pp. 27-48.
- Jensen, M. (1986). "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", *American Economic Review*, vol. 76, n° 2, pp. 323-329.
- Jensen, M. C. (1993). "The modern Industrial Revolution, exit, and failure of internal control systems", *Journal of Finance*, vol. 48, n° 3, pp. 831-880.
- Jensen, M. C. (2005). "Agency costs of overvalued equity", *Financial Management*, vol. 34, n° 1, pp. 4-19.
- Jensen, M., e Meckling, W. (1976). "Theory of the Firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 21, n° 2, pp. 297-326.
- Johnson, V. E., Khurana, I. K. e Reynolds, J. K. (2002). "Audit-Firm Tenure and the Quality of Financial Reports", *Contemporary Accounting Research*, vol. 19, n° 4, pp. 637-660.
- Jones, J. J. (1991). "Earnings Management During Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, vol. 29, n° 2, pp. 193-228.
- Jones, K. L., Krishnan, G. V. e Meleudrez, K. D. (2008). "Do Models of Discretionary Accruals Detect Actual Cases of Fraudulent and Restated Earnings? An Empirical Analysis", *Contemporary Accounting Research*, vol. 25, n° 2, pp. 499-531.
- Keating, A. S. e Zimmerman, J. L. (2000). "Depreciation-Policy Changes: Tax. Earnings Management, and Investment Opportunity Incentives", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 28, pp. 359-389.
- Kim, J. B., Chung, R. e Firth, M. (2003). "Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring, and Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, vol. 20, n° 2, pp. 323-359.
- Klein, A. (2002). "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, pp. 375-400.
- Klein, A. (2006). "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Law & Economics Research Paper Series*, Working Paper n° 6-42, pp. 1-42.

- Krishnan, G. V. (2003). "Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management?", *Accounting Horizons*, supplement, pp. 1-16.
- Krishnan, J., Raughunandan, K e Yang, J. (2007). "Were Former Andersen Clients Treated More Leniently Than Other Clients? Evidence from Going-Concern Modifies Audit Opinions", *Accounting Horizons*, vol. 21, nº 4, pp. 423-435.
- La Porta, R., Silanes, F. L., Shleifer, A. e Vishny, R. (2000). "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 3-27.
- Laux, C. e Laux, V. (2009). "Board Committees, CEO Compensation, and Earnings Management", *The Accounting Review*, vol. 84, nº 3, pp. 869-891.
- Law, P. (2008). "An Empirical Comparison of Non-Big 4 and Big 4 Auditors' Perceptions of Auditor Independence", *Managerial Accounting Journal*, vol. 23, nº 9, pp. 917-934.
- Lequericaonandia, M. B. V. (2003). *Alteraciones y Manipulaciones de la Contabilidad*. Tese Dotoral, Universidad de Valladolid. uvadoc.uva.es/bitstream/10324/59/1/TESIS11-090326.pdf.
- Leventis, S. e Caramanis, C. (2005). "Determinants of audit time as a proxy of audit quality", *Managerial Auditing Journal*, vol. 20, nº 5, pp. 460-478.
- Lin, Z., Tang, Q. e Xiao, J. (2003). "An experimental study of users responses to qualified audit reports in China", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 12, pp. 1-22.
- Lynall, M. D., Golden, B. R. e Hillman, A. J. (2003). "Board composition from adolescence to maturity: a multi-theoretic view", *Academy of Management Review*, vol. 28, nº 3, pp. 416-431.
- Machado, M. J. C. V. (2009). "As normas de contabilidade financeira influenciam a contabilidade de gestão das PME industriais de excelência? Estudo empírico", *Contabilidade e Gestão*, nº 7, pp. 11-35.
- Major, M. J. (2009). "Reflexão sobre a investigação em Contabilidade de Gestão", *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, Out/Dez 2008 - Jan/Mar 2009, pp. 43-50.
- Mallin, C. (2003). "Non-executive directors: key characteristics", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 11, nº 4, pp. 287-288.
- Mard, Y. (2005). "Vers Une Information Comptable Plus Transparente: L'Apport dès Recherches Portant sur la Géstion dès Résultats Comptables", Working Paper, Université d'Auvergne.
- Maroco, J. (2007). *Análise Estatística: com utilização do SPSS*. 3ª ed. Lisboa: Silabo.
- Marques, M. e Rodrigues, L. (2009). "A Problemática do "Earnings Management" e suas Implicações", *Jornal de Contabilidade*, APOTEC, pp. 325-339.

- Marques, M., Rodrigues, L. L. e Craig, R. (2011). "Earnings management induced by tax planning: The case of Portuguese private firms", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 20, pp. 83-96.
- Martinez, A. L. (2010). "Quando o conselho de administração e a auditoria evitam o gerenciamento de resultados? Evidências empíricas para empresas brasileiras", *Revista de Informação Contábil*, vol. 4, nº 1, pp. 76-93.
- Matis, D., Vladu, A. B., Negrea, L. e Sucala, L. (2010). "Jones, Dechow e Kasznik Models significance in the Romanian economic environment", *Annales Universitatis Apulensis: Series Oeconomica*, vol. 12, nº 1, pp. 253-266.
- McMillan, K. (2004). "Trust and the virtues: a solution to the accounting scandals?", *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 15, pp. 943-953.
- McNichols, M. (2000). "Research Design Issues in Earnings Management Studies", *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 19, pp. 313-345.
- McNichols, M. e Wilson, G. P. (1988). "Evidence of Earnings Management from Provisions for Bad Debts", *Journal of Accounting Research*, vol. 26, Supplement, pp. 1-31.
- McNichols, M. F. (2002). "Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, vol. 77, Supplement, pp. 61-69.
- Mendes, C. A. e Rodrigues, L. L. (2006). "Estudo de Práticas de Earnings Management nas Empresas Portuguesas Cotadas em Bolsa: Identificação de Alisamento de Resultados e Fatores Explicativos", *Tékhne – Review of Applied Management Studies*, vol. 3, nº 5-6, pp. 145-173.
- Mendes, C. A. e Rodrigues, L. L. (2007). "Determinantes da Manipulação Contabilística", *Tékhne – Review of Applied Management Studies*, vol. 4, nº 7, pp. 189-210.
- Mendes, C. A., Rodrigues, L. L. e Esteban, L. P. (2012). "Evidence of earnings management using accruals as a measure of accounting discretion", *Tékhne – Review of Applied Management Studies*, 10, pp. 3-14.
- Mitra, S., Deis, D. R. e Hossain, M. (2009). "The association between audit fees and reported earnings quality in pre- and post-Sarbanes-Oxley regimes", *Review of Accounting and Finance*, vol. 8 nº. 3, pp. 232-252.
- Modell, S. (2007). "Managing accounting change". In: T. Hopper, D. Northcott e R. Scapens (eds.), *Issues in Management Accounting*. Prentice Hall, pp. 335-355.
- Moreira, J. A. C. (2006a). "“Accruals” Discricionários: o Erro de Estimação Induzido pelo Conservantismo", *Working Paper, FEP, Porto*.
- Moreira, J. A. C. (2006b). "Manipulação para Evitar Perdas: O Impacto do Conservantismo", *Contabilidade e Gestão*, Revista Científica da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas, nº 3, pp. 33-63.

- Moreira, J. A. C. (2009). “Investigação em Contabilidade Financeira: Três Contributos Seminais”. In: Major, M. J. e Vieira, R. (org.) (2009). *Contabilidade e Controlo de Gestão - Teoria, Metodologia e Prática*. Escolar Editora, pp. 89-128.
- Moreira, J. A. C. e Pope, P. F. (2007). “Piecewise Linear Accruals Models: Do They (Really) Control for the Asymmetric Recognition of Gains and Losses?”, *Working Paper, FEP, Porto*. <http://www.fep.up.pt/investigacao/cete/papers/DP0703.pdf>.
- Myers, J. N., Myers, L. A. e Omer, T. C. (2003). “Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?”, *The Accounting Review*, vol. 78, nº 3. pp. 779-799.
- Nagy, A. L. (2005). “Mandatory Audit Firm Turnover, Financial Reporting Quality, and Client Bargaining Power: The Case of Arthur Andersen”, *Accounting Horizons*, vol. 19, nº 2, pp. 51-68.
- Nelson, M. W., Elliott, J. A. e Tarpley, R. L. (2002). “Evidence from Auditors about Managers and Auditors Earnings Management Decisions”, *The Accounting Review*, vol. 77, Supplement, pp. 175-202.
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (1998). Diretriz de Revisão/Auditoria 510 - *Prova de Revisão/Auditoria*.
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2001) - Diretriz de Revisão Auditoria 701 - *Relatório do Auditor Registado na CMVM sobre Informação Anual*.
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2001). Diretriz de Revisão Auditoria 700 - *Relatório de Revisão/Auditoria*.
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2001). Diretriz de Revisão/Auditoria 700 - *Relatório de Revisão/Auditoria*.
- Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico (2003). *Relatório Oficial sobre Governança Corporativa na América Latina*. Pinheiro Neto Advogados. Acedido em <http://www.oecd.org/dataoecd/49/50/24277169.pdf> [julho de 2012].
- Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico (2004). *Os princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades*. OCDE.
- Osma, B. e Noguer, B. (2005). Corporate Governance and Earnings Management in Spain, Working Paper, Universitat Jaume I, Madrid.
- Osma, B., Noguer, B. e Clemente, A. (2003). “La Manipulación del Beneficio Contable: Una Revisión Bibliográfica”, XII Congresso AECA. Acedido em www.aeca.es [junho de 2011].
- Othman, H. e Zeghal, D. (2006). “A Study of Earnings-Management Motives in the Anglo-American and Euro-Continental Accounting Models: The Canadian and French Cases”, *The International Journal of Accounting*, vol. 41, pp. 406-435.

- Parfet, W. U. (2000). "Accounting Subjectivity and Earnings Management: A Preparer Perspective", *Accounting Horizons*, vol. 14, n° 4, pp. 481-488.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. e Young, S. (2000a). "Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pré-and post-Cadbury", *The British Accounty Review*, vol. 32, n° 4, pp. 415-445.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. e Young, S. (2000b). "Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models", *Accounting and Business Research*, vol. 30, pp. 313-326.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. e Young, S. (2005). "Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals?", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 32, n° 7-8, pp. 1311-1346.
- Pestana, M. H. e Gageiro, J. N. (2008). "Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS, 5ª edição, Edições Silabo.
- Phillips, J., Pincus, M. e Rego, S. (2003). "Earnings Management: New Evidence Based on Deferred Tax Expense", *The Accounting Review*, vol. 78, pp. 491-521.
- Piot, C. e Janin, R. (2004). "Qualité de l'Audit, Gouvernance et Gestion du Résultat Comptable en France", 25° Congres de L'Association Francophone de Comptabilité, Orléans, France.
- Pott, C., Mock, T. J. e Watrin, C. (2008). "The effect of a transparency report on auditor independence: practitioners' self-assessment", *Review of Managerial Science*, vol. 2, n° 2, pp. 111-127.
- Power, M. (2003). "Auditing and the production of legitimacy", *Accounting, Organizations and Society*, vol. 28, pp. 379-394.
- Prawitt, D. F., Smith, J. L. e Wood, D. A. (2009). "Internal Audit Quality and Earnings Management", *The Accounting Review*, vol. 84, n° 4, pp. 1255-1280.
- Reis, J. V. (2003). "A aplicação das IAS/IFRS - O papel das Organizações Profissionais", *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários - CMVM*, 16, pp. 69-76.
- Rodrigues, L. L. e Craig, R. (2006). "Assessing international accounting harmonization using Hegelian dialectic, isomorphism and Foucault", *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 18, pp.415-436.
- Rodrigues, L. L. e Guerreiro, M. A. S. (2004). *A convergência de Portugal com as Normas Internacionais de Contabilidade*. Lisboa, Publisher Team.
- Ronen, J. e Yaari V. (2008). *Earnings Management - Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. New York: Springer.
- Roychowdhury, S. (2006). "Earnings Management Through Real Activities Manipulation", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 42, n° 3, pp. 335-370.

- Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N., Fuentes-Barberá, C. e García-Benau, M. A. (2004). “Audit Quality and the Going-concern Decision-making Process: Spanish Evidence”, *The European Accounting Review*, vol. 13, nº 4, pp. 597-620.
- Rusmin, R. (2010). “Auditor quality and earnings management: Singaporean evidence”, *Managerial Auditing Journal*, vol. 25, nº 7, pp. 618-638.
- Ryan, B., Scapens, R. W. e Theobald, M. (2002). *Research Method and Methodology in Finance and Accounting*. 2rd edition, Thomson, Londres.
- Sahlan, L. A. (2011). “The malaysian listing requirement reforms and earnings management practices of public listed firms”, *The IUP Journal of Corporate Governance*, vol. 10, nº 2, pp. 7-36.
- Santos, V. L. N. (2008). *Manipulação de resultados e as características do conselho de administração: Alemanha e Reino Unido*. ISCTE, Dissertação de Mestrado.
- Sbei, N. (2005). “Analyse du Rôle Prédicatif des Accruals Discrétionnaires: Effet des Normes Comptables Utilisées”, 26^o Congrès de Lille, Association Francophone de Comptabilité. Acedido em G. S. halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/58/.../82.pdf [Outubro de 2011].
- Schipper, K. (1989). “Commentary on Earnings Management”, *Accounting Horizons*, vol. 3, nº 4, pp. 91-102.
- Shleifer, A. e Vishny, R.W. (1997). “A Survey of Corporate Governance”, *The Journal of Finance*, vol. 52, nº 2, pp. 737-783.
- Silva, A. F., Rodrigues, A. M. e Ferreira, L. F. (2003). “Accounting Regulation and Enforcement Mechanisms: the Auditor’s Role in the Portuguese Listed Groups”, *Revista Contabilidade & Finanças*, USP, Edição Comemorativa, pp. 88-105.
- Spathis, C., Doumpos, M. e Zopounidis, C. (2002). “Detecting Falsified Financial Statements: a Comparative Study Using Multicriteria Analysis and Multivariate Statistical Techniques”, *European Accounting Review*, vol. 11, nº 3, pp. 509-535.
- Spira, L. F. e Bender, R. (2004). “Compare and contrast: perspectives on Board committees”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 12, nº 4, pp. 489-499.
- Stlowy, H. e Breton, G. (2004). “Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework”, *Review of Accounting and Finance*, vol. 3, nº1, pp. 5-92.
- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 22, pp. 249-281.
- Sweeney, A. P. (1994). “Debt-Covenant Violations and Managers’ Accounting Responses”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, pp. 281-308.
- Tendeloo, B. V. e Vanstraelen, A. (2005). “Earnings management under German GAAP versus IFRS”, *European Accounting Review*, vol. 14, nº 1, pp. 155-180.

- Teoh, S. H., Welch, I. e Wong, T. J. (1998a). “Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings”, *Journal of Financial Economics*, vol. 50, pp. 63-69.
- Teoh, S. H., Welch, I. e Wong, T. J. (1998b). “Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings”, *The Journal of Finance*, vol. 53, nº 6, pp. 1935-1974.
- Tondeur, H. (2003). “Les Déterminants de la Qualité des Missions de Commissariat aux Comptes”, Working Paper, Université Lille. Acedido em halshs.archives-ouvertes.fr/docs/.../COM052.PDF [Outubro, 2012].
- Trabucho, P. (2006). “The determinants of the decrease in the value relevance of accounting numbers in Portugal”, working paper apresentado na Conferência Anual da European Accounting Association, Dublin. www.cmvn.pt/.../d3e7b13cc6df4568ba17d0df4.
- Van den Berghe, L. A. e Levrau, A. (2004). “Evaluating Boards of Directors: what constitutes a good corporate board?”, “Corporate Governance: An International Review”, vol. 12, nº 4, pp. 461-478.
- Viana, L. F. C. (2005). *Estrutura do órgão de administração e reparos de auditoria - o caso das empresas cotadas portuguesas*. Universidade do Porto, Dissertação de Mestrado.
- Vieira, R. (2009). “Paradigmas Teóricos da Investigação em Contabilidade”. In: Major, M. J. e Vieira, R. (org.) (2009). *Contabilidade e Controlo de Gestão - Teoria, Metodologia e Prática*. Escolar Editora, pp. 9-34.
- Vieira, R., Major, M. J. e Robalo, R. (2009). “Investigação Qualitativa em Contabilidade”. In: Major, M. J. e Vieira, R. (org.) (2009). *Contabilidade e Controlo de Gestão - Teoria, Metodologia e Prática*. Escolar Editora, pp. 129-164.
- Vinciguerra, B. e O'Reilly-Allen, M. (2004). “An Examination of Factors Influencing Managers' and Auditors' Assessments of Appropriateness of an Accounting Treatment and Earnings Management Intentions”, *American Business Review*, vol. 22, nº 1, pp.78-87.
- Watkins, A. L., Hillison, W. e Morecroft, S. (2004). “Audit quality - a synthesis of theory and empirical evidence”, *Journal of Accounting Literature*, vol. 23, pp.153-193.
- Watts, R. L. e Zimmerman, J. L. (1990). “Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective”, *The Accounting Review*, vol. 65, nº 1, pp. 131-156.
- Wickramasinghe, D. e Alawattage, C. (2007). *Management Accounting Change: Approaches and Perspectives*. Routledge, Oxford, Reino Unido.
- Windmoller, R. (2000). “The Auditor Market and Auditor Independence”, *The European Accounting Review*, vol. 9, nº 4, pp. 639-642.
- Wu, M. (2006). “Corporate social performance, corporate financial performance, and firm size: a meta-analysis”, *Journal of American Academy of Business*, vol. 8, nº 1, pp. 163-171. Acedido em www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/33931148.pdf [Julho de 2012].

- Wyatt, A. (2004). "Accounting professionalism-they just do not get it!", *Accounting Horizons*, vol. 18, n° 1, pp. 45-54.
- Xie, B., Davidson, W. e DaDalt, P. (2003). "Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee", *Journal of Corporate Finance*, vol. 9, n° 3, pp. 295-317.
- Xiong, Y. (2006). "Earnings management and its measurement: a theoretical perspective", *The Journal of American Academy of Business*, vol. 9, n° 1, pp. 214-219.
- Yermack, D. (1996). "Higher market valuation of companies with a small board of directors", *Journal of Financial Economics*, vol. 40, pp. 185-211.
- Young, S. (1999). "Systematic Measurement Error in the Estimation of Discretionary Accruals: an Evaluation of Alternative Modelling Procedures", *Journal of Business, Finance and Accounting*, vol. 26, n° 7 e 8, pp. 833-862.
- Zang, A. Y. (2007). "Evidence on the Tradeoff Between Real Manipulation and Accrual Manipulation". Acedido em <http://ssrn.com/abstract=961293> [Março de 2012].
- Zeff, S. (2003). "How the US accounting profession got where it is today, Part I", *Accounting Horizons*, vol. 17, n° 3, pp. 189-206.

Anexos

Anexo I - Sociedades não financeiras cotadas na Euronext Lisbon

1	Altri, SGPS, SA
2	Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA
3	Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA
4	Cofina - SGPS, SA
5	Comp. Industrial Resinas Sintéticas - Cires, SA
6	Compta - Equip. Serviços de Informática, SA
7	Corticeira Amorim - SGPS, SA
8	EDA - Electricidade dos Açores, S.A
9	EDIA - Empresa de Desenvolvimento e Infra-Estruturas do Alqueva, SA
10	EDP - Energias de Portugal, SA
11	Estoril Sol - SGPS, SA
12	Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD ⁽¹⁾
13	F. Ramada - Investimentos, SGPS, SA
14	Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA
15	Galp Energia, SGPS, SA
16	Glintt - Global Intelligent Technologies, SGPS, SA
17	Grupo Media Capital, SGPS, SA
18	Grupo Soares da Costa, SGPS, SA
19	Ibersol - SGPS, SA
20	Imobiliária Construtora Grão Pará, SA
21	Impresa - SGPS, SA
22	Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA
23	Jeronimo Martins - SGPS, SA
24	Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA
25	Martifer - SGPS, SA
26	Mota-Engil, SGPS, SA
27	Novabase - SGPS, SA
28	Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA
29	Parública - Participações Públicas - SGPS, SA
30	Parque Expo'98, SA
31	Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA
32	Portugal Telecom, SGPS, SA
33	Reditus - SGPS,SA
34	REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA
35	SAG Gest - Sol. Automóvel Globais, SGPS, SA
36	Semapa - Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA
37	Sociedade Comercial Orey Antunes, SA
38	Sonae - SGPS, SA
39	Sonae Capital - SGPS, SA
40	Sonae Indústria, SGPS, SA
41	Sonae Investimentos, SGPS, SA
42	Sonae Sierra, SGPS,SA
43	SonaeCom - SGPS, SA
44	Sport Lisboa e Benfica - Futebol SAD
45	Sporting, Sociedade Desportiva de Futebol, SAD
46	STCP - Soc. Transportes Colectivos do Porto, SA
47	Sumolis - Comp. Ind.de Frutas e Bebidas, SA
48	Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA
49	Toyota Caetano Portugal, SA
50	Transtejo - Transportes do Tejo, SA
51	VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA
52	ZON MULTIMÉDIA - Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, SA