

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

**O EFEITO DAS CARACTERÍSTICAS DA ENTIDADE AUDITADA
E DO AUDITOR NA QUALIDADE DA AUDITORIA: O CASO DA
INDÚSTRIA DO FUTEBOL**

MIGUEL DAVID DA CRUZ JUSTINO

OUTUBRO – 2024

MESTRADO EM CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO DISSERTAÇÃO

**O EFEITO DAS CARACTERÍSTICAS DA ENTIDADE AUDITADA
E DO AUDITOR NA QUALIDADE DA AUDITORIA: O CASO DA
INDÚSTRIA DO FUTEBOL**

MIGUEL DAVID DA CRUZ JUSTINO

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR ANTÓNIO CARLOS DE OLIVEIRA SAMAGAIO

OUTUBRO – 2024

RESUMO

O panorama económico do futebol europeu nas últimas décadas, bem como a necessidade de assegurar o seu desenvolvimento financeiro de forma sustentada, tem revelado a importância da qualidade das demonstrações financeiras (DF's) no apoio às tomadas de decisão dos *stakeholders*. Desse modo, a auditoria desempenha um papel primordial ao contribuir para o aumento da credibilidade das DF's, sendo crucial que os seus utilizadores depositem confiança na opinião do auditor. É neste contexto que a Qualidade da Auditoria (QA) tem assumido uma crescente relevância junto dos *stakeholders* dos clubes de futebol.

A presente investigação visa avaliar a QA inerente aos relatórios de auditoria emitidos sobre as DF's dos clubes profissionais de futebol, através de uma métrica *input* do processo de auditoria (honorários de auditoria) e duas métricas *output* (avaliação do risco de continuidade pelo auditor e a propensão para os clubes superarem expectativas de resultados). Posteriormente, foi analisado o impacto que determinadas características das entidades auditadas (estrutura de propriedade e performance desportiva) e do auditor (dimensão da firma de auditoria e especialização na indústria) revelam na QA. Este estudo utiliza uma amostra constituída pelos dados dos clubes ingleses que participaram na *Premier League* entre as épocas desportivas 2018/2019 e 2022/2023, totalizando 100 observações. A análise descritiva e os testes de hipóteses foram efetuados com recurso ao *software* estatístico *STATA*. Os resultados obtidos indicam que, tanto a estrutura de propriedade, como o nível de especialização do auditor na indústria do futebol e a performance desportiva têm influência na QA efetuada aos clubes de futebol. Em sentido oposto, a dimensão da firma de auditoria não revelou ser um fator que influencie significativamente a QA dos clubes profissionais de futebol.

Palavras-Chave: Qualidade da Auditoria; Características do Auditor; Clubes de Futebol; Honorários; Risco de Continuidade; Gestão de Resultados

Códigos JEL: M42; Z23

ABSTRACT

The economic landscape of European football over the last decades and the need to ensure a sustainable financial development have highlighted the importance of the quality of financial statements to support stakeholders' decision-making. Hence, auditing plays a strategic role by contributing to the increased credibility of financial statements, and it is crucial that its users have confidence in the auditor's opinions. In this context, the relevance of Audit Quality (AQ) has increased among football club stakeholders.

This study aims to evaluate the AQ inherent in the audit reports issued on the financial statements of professional football clubs through one input metric of the audit process (audit fees) and two output metrics (auditor evaluation regarding going concern risk and the propensity of clubs to meet or beat financial expectations). Afterwards, we examined the impact that specific characteristics of the audited entities (ownership structure and sports performance) and the auditor (audit firm size and industry specialization) have on AQ. The investigation employs a sample of data from English clubs that participated in the Premier League between the 2018/2019 and 2022/2023 seasons, totalling 100 observations. Descriptive analysis and hypothesis testing were conducted through the STATA statistical software.

We conclude that the ownership structure of the clubs, the degree of auditor specialization and sports performance have a significant impact on the AQ of football clubs. On the other hand, the size of the audit firm does not have a significant influence on the AQ of professional football clubs.

Keywords: Audit Quality; Auditor Characteristics; Football Clubs; Audit Fees; Going Concern Risk; Earnings Management

JEL Codes: M42; Z23

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, quero agradecer ao meu orientador, Professor António Samagaio, por me ter guiado ao longo desta etapa, pelos conhecimentos que me transmitiu e pelo auxílio na resposta aos obstáculos que foram surgindo ao longo da elaboração da dissertação.

À minha Mãe e ao meu Pai, que sempre me apoiaram desde o início do meu percurso académico. Agradeço o esforço investido nos meus estudos e a enorme confiança que sempre depositaram nas minhas decisões. Sem a vossa presença, não seria possível ter chegado até aqui.

À minha família, em especial àqueles que já estiveram neste lugar, pela preocupação demonstrada, pelo conselhos e palavras de motivação.

À minha Namorada pelas palavras de apoio ao longo de todo este caminho, pela preocupação, companheirismo, paciência e motivação nos momentos mais difíceis.

À minha equipa de trabalho na SAVILE pela flexibilidade, compreensão, confiança no meu trabalho e aposta na minha formação.

Aos meus amigos e colegas que contribuíram para o meu percurso, pela vossa amizade, diversão e espírito de entreajuda “Iseguiano”.

Ao ISEG – Instituto Superior de Economia e Gestão, aos seus docentes e demais colaboradores que fizeram parte dos cinco anos em que estive nesta casa, pela formação e aprendizagem que me transmitiram.

A todos vós, o meu obrigado.

LISTA DE ACRÓNIMOS E ABREVIATURAS

AQI – *Audit Quality Indicators*

CAQ – *Center for Audit Quality*

DF's – *Demonstrações Financeiras*

EM – *Earnings Management*

FFP – *Financial Fair Play*

FIFA – *Fédération Internationale de Football Association*

FRC – *Financial Reporting Council*

IAASB – *International Auditing and Assurance Standards Board*

ISA – *International Standard on Auditing*

PCAOB – *Public Company Accounting Oversight Board*

PL – *Premier League*

PSR – *Profitability and Sustainability Rules*

QA – *Qualidade da Auditoria*

RE – *Random Effects*

UEFA – *Union of European Football Associations*

VIF – *Variance Inflation Factor*

DECLARAÇÃO

Eu, Miguel David da Cruz Justino, venho por este meio declarar que, no âmbito da elaboração do presente Trabalho Final de Mestrado, recorri à utilização de ferramentas de Inteligência Artificial Generativa de modo auxiliar à execução de comandos para a análise estatística no *software STATA*.

ÍNDICE

Resumo	iii
Abstract.....	iv
Agradecimentos	v
Lista de Acrónimos e Abreviaturas.....	vi
Declaração	vii
Índice	viii
Índice de Tabelas	ix
Índice de Anexos	x
1. Introdução.....	1
2. Revisão de Literatura.....	6
2.1. Qualidade da auditoria e fatores que a influenciam	6
2.2. Especificidades contabilísticas na indústria do futebol	9
2.3. Desenvolvimento de hipóteses	11
2.3.1. Dimensão da firma de auditoria.....	11
2.3.2. Grau de especialização da firma de auditoria.....	13
2.3.3. Estrutura de propriedade.....	14
2.3.4. Performance desportiva	16
3. Metodologia.....	18
3.1. Variável dependente.....	18
3.2. Variáveis independentes	20
3.3. Variáveis de controlo	22
3.4. Modelo de estimação	24
3.5. Amostra e obtenção dos dados	25
4. Resultados.....	26
4.1. Estatística descritiva	26
4.2. Análise bivariada	27
4.3. Análise multivariada.....	28
4.4. Discussão dos resultados	30
5. Conclusões, Limitações e Pistas de Investigação Futura	34
6. Referências Bibliográficas.....	36
7. Anexo	45

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela I – Estatística descritiva	27
Tabela II – Resultados da regressão dos modelos da qualidade da auditoria	30

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo I – Sistema de pontuação das competições internas	45
Anexo II – Sistema de pontuação das competições europeias	45
Anexo III – Definição das variáveis	46
Anexo IV – Lista de clubes por época, entidade legal e tipo de contas	47
Anexo V – Coeficientes de correlação de Spearman.....	50

1. INTRODUÇÃO

O futebol, para além de um desporto onde duas equipas se enfrentam dentro das quatro linhas, é um negócio que envolve adeptos, patrocinadores, os *media* e investidores (Dimitropoulos, 2016). Segundo Rowbottom (2002), a indústria do futebol compreende as entidades cuja atividade *core* passa pela gestão de um clube profissional de futebol. As principais receitas destas entidades são obtidas através da venda de ingressos para assistir aos jogos, dos patrocinadores, direitos de transmissão televisivos das partidas e pela venda de *merchandising*, enquanto as despesas chave consistem nos gastos com pessoal, que incluem os salários do plantel e do restante *staff* (Rowbottom, 2002). Além das fontes de receita mencionadas, os clubes que não integram as *Big Five*¹ têm sido pioneiros na adoção de modelos económicos que lhes permitam diversificar as suas fontes de receita. Uma das estratégias implementadas por esses clubes (e.g. S.L. Benfica e Ajax F.C.) passa pela valorização de jogadores formados nas suas academias para, posteriormente, alienarem os seus passes, obtendo mais-valias (Mustafi et al., 2024).

Ao longo das últimas duas décadas, esta indústria tem registado crescimentos no volume de negócios de forma exponencial, sobretudo em virtude do crescimento do mercado do futebol Europeu, que se deve, em grande parte, às *Big Five* (Plumley et al., 2021). Este crescimento resulta da dinamização do mercado do desporto profissional e da diversificação das fontes de receita (Dimitropoulos and Scafarto, 2021), nomeadamente através do aumento do mediatismo dos clubes², da comercialização do “produto” e da diversificação dos formatos das competições nacionais e internacionais (Ruta et al., 2020). Estes fatores têm dinamizado a visibilidade dos clubes e, desse modo, atraído novos *stakeholders*, pelo que, nos últimos anos, nomeadamente em Inglaterra, se tem assistido a um mercado bastante ativo, em virtude da constante compra e venda de clubes por investidores/grupos de investidores, sendo parte deles estrangeiros (Morrow, 2013). De modo a contextualizar a dimensão financeira da indústria do futebol, em particular no panorama Europeu, importa mencionar que, na época de 2022/2023, este mercado apresentou uma receita aproximada de 35,3 mil milhões de euros, revelando um crescimento de 16% face à época transata (Deloitte, 2024). As denominadas *Big Five*, que consistem nas cinco maiores ligas europeias,

¹ Segundo o ranking de 2023 da UEFA, as cinco maiores ligas europeias são: (1.º) *Premier League*; (2.º) *Serie A*; (3.º) *La Liga*; (4.º) *Bundesliga*; (5.º) *Ligue 1*.

² Em termos de personalidade jurídica, os clubes que atuam nos campeonatos profissionais são sociedades comerciais. Nesta dissertação usamos o termo de clube para expressar esta realidade.

contribuíram em cerca de 56% para as receitas do mercado europeu, o equivalente a 19,6 mil milhões de euros, mais 2,3 mil milhões do que na época anterior (Deloitte, 2024). A nível individual foi a *Premier League* (PL) que se destacou, ao apresentar uma receita de 6,97 mil milhões de euros, o equivalente a uma média de 348,35 milhões de euros por clube. Isto significa que, aproximadamente, 19,8% da receita total do futebol europeu foi criada, em exclusivo, pela primeira divisão inglesa. No mesmo sentido, os clubes da PL têm apresentado de forma consistente, nos últimos anos, os resultados operacionais mais elevados, de entre os clubes das *Big Five*, tendo esse montante ascendido a cerca de 452 milhões de euros em 2022/2023 (Deloitte, 2024). Deste modo, percebemos que a PL é a liga mais proeminente de entre as *Big Five*, o que a torna na mais atrativa para investidores globais (Marin and Lee, 2020) e se reflete pelo facto de 14 dos 20 clubes a atuar neste campeonato serem propriedade, total ou parcial, de investidores/grupos de investidores estrangeiros (Jones et al., 2024). Segundo Morrow (2013), além da crescente dinamização económica e desportiva desta indústria, existem diversas características particulares dos clubes de futebol que os distinguem das entidades convencionais, destacando-se: (i) a natureza das relações entre os *stakeholders* e os seus clubes e os níveis de envolvimento entre os mesmos; (ii) a relação entre clubes e a comunidade local e (iii) a lealdade dos seus adeptos/sócios.

Com o intuito de promover uma entrada sustentada de novos investidores nos clubes e, assim, um desenvolvimento económico equilibrado da indústria, a *Union of European Football Associations* (UEFA) tem desempenhado um papel ativo na procura pela sustentabilidade financeira dos clubes de futebol Europeus, através da criação do *Financial Fair Play* (FFP), em 2009 (Gazzola and Amelio, 2016). Desde então, a UEFA tem trabalhado continuamente no desenvolvimento das normas do FFP, com o intuito de dinamizar a credibilidade e a transparência das sociedades desportivas, de proteger a sua sustentabilidade e viabilidade financeira no longo-prazo (UEFA, 2023) e de promover o “gasto sustentável” (Dimitropoulos and Scafarto, 2021). No caso de um eventual incumprimento do FFP, os clubes poderão ser sancionados através de multas ou, em última instância, poderão ser excluídos das competições da UEFA (Ahtiainen and Jarva, 2020).

As associações nacionais de futebol e as ligas também têm procurado, em harmonia com a UEFA, desenvolver mecanismos próprios para controlarem as finanças dos clubes, pois o FFP da UEFA apenas se aplica aos participantes nas provas europeias (Urdaneta-Camacho et al., 2023). Na PL foram impostas, em 2013, as *Profitability and Sustainability Rules* (PSR), que limitam as perdas

dos clubes a 15 milhões de libras num período de três épocas³, valor que pode ascender a 105 milhões de libras caso o excedente seja coberto por um aumento de capital (Gallagher and Quinn, 2020; Premier League, 2023). Espanha implementou, em 2014, um conjunto de regras para promover, a par da UEFA, a transparência e a credibilidade financeira dos clubes (Urdaneta-Camacho et al., 2023). Já em França existe, desde 1990, o *National Direction for Management Control*, com vista a assegurar a solvência dos clubes, mesmo que tal implique injeções de capital, o que contrasta com a sustentabilidade promovida pela UEFA (Dermitt-Richard et al., 2019).

Desse modo, um dos elementos fundamentais para avaliar o FFP é a apresentação das demonstrações financeiras (DF's) auditadas. O auditor desempenha um papel importante junto dos investidores e dos demais *stakeholders*, ao contribuir com o seu conhecimento técnico para garantir que as DF's dos clubes estão isentas de distorções materialmente relevantes (Baltazar, 2022). Simultaneamente, o auditor desempenha também um papel de responsabilidade social, contribuindo para as relações entre os clubes e a sua massa associativa, através do relatório de auditoria que pode evidenciar assuntos relacionados com a transparência e qualidade da gestão das operações dos clubes. Segundo Bushman and Smith (2001), uma maior qualidade da informação contabilística proporciona aos investidores a capacidade de distinguirem, com maior grau de confiança, os bons dos maus investimentos. Consequentemente, os *stakeholders* procuram relatórios de auditoria que sejam rigorosos, independentes e informativos (Henriques, 2022).

Segundo a *International Standard on Auditing* (ISA) 200, o fim de uma auditoria passa por “aumentar o grau de confiança dos destinatários das demonstrações financeiras.” (IAASB, 2018), pelo que ao analisar as DF's dos clubes, o auditor deverá “obter garantia razoável de fiabilidade sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais, quer devido a fraude quer a erro.” (IAASB, 2018). Assim, a auditoria proporciona, aos potenciais investidores e demais *stakeholders*, um maior grau de segurança nas suas tomadas de decisão (Costa, 2019). Nesse sentido, é essencial que os auditores desenvolvam um trabalho com competência, ceticismo e independência profissional, pois o grau de confiança que os investidores depositam nos relatórios de auditoria é determinado pela Qualidade da Auditoria (QA) efetuada às entidades em que pretendem investir (Christensen et al., 2016). A QA tem vindo a merecer maior

³ E.g. na época 2023/2024, o Everton F.C. e o Nottingham Forest F.C. foram alvo de uma dedução de pontos no campeonato após ultrapassarem os limites do PSR, no período findo em 2022/2023.

atenção e indagação por parte dos investidores e restantes *stakeholders* (Knechel et al., 2013), razão pela qual tem sido objeto de vários estudos (DeFond and Zhang, 2014).

A literatura apresenta uma diversidade de indicadores representativos da QA e de *drivers* da QA. São exemplos de determinantes da QA o grau de especialização do auditor (e.g. DeFond and Zhang, 2014; Salehi et al., 2019), a dimensão da firma de auditoria (e.g. DeFond and Zhang, 2014; Salehi et al., 2019), a sua localização geográfica (e.g. Deng et al., 2023), o género do auditor (e.g. Gul et al., 2013; Reheul et al., 2017), os honorários (e.g. Krauß et al., 2015), a estrutura de propriedade da entidade auditada (e.g. Alhababsah, 2019), entre outros. Segundo Christensen et al. (2016), os *frameworks* de estudo da QA existentes na literatura (e.g. DeFond and Zhang, 2014; Francis, 2011; Knechel et al., 2013) e também propostos pelo IAASB (2014), apontam para que esta seja definida por um conjunto de indicadores.

O presente estudo tem um duplo objetivo. Em primeiro lugar, procura analisar a QA subjacente aos relatórios emitidos sobre as DF's dos clubes de futebol profissional. Em segundo lugar, visa avaliar se determinadas características da entidade auditada (estrutura de propriedade e performance desportiva) e do auditor (especialização do auditor e dimensão da firma auditoria) estão associadas à QA. A motivação para este trabalho é prática e teórica. Em termos práticos, o contexto económico do futebol europeu e a necessidade de garantir a sua sustentabilidade financeira releva a importância da qualidade das DF's na tomada de decisão dos *stakeholders*, em particular, no cumprimento de regulamentos para a participação em competições desportivas. Consequentemente, uma menor QA pode contribuir para o aumento do risco de informação, existindo até a possibilidade de um clube ser admitido em competições para as quais não cumpria os requisitos financeiros impostos (e.g. ausência de salários em atraso). Em termos teóricos, a literatura aponta para a importância das características individuais dos auditores e das entidades auditadas na QA.

Segundo Hardies et al. (2021), o grau de especialização do auditor na indústria é uma das características individuais que maior impacto revela na QA. Contudo, é evidente a existência de um *gap* na literatura que relacione o grau de especialização do auditor na indústria do futebol com a QA. Por outro lado, existe também uma lacuna na literatura em relação a estudos que se foquem em investigar incentivos e características peculiares dos clubes de futebol que possam comprometer a QA nesta indústria. Alhababsah (2019) incentiva a realização de estudos sobre a influência que a estrutura de propriedade das entidades desempenha na QA, sugerindo o estudo

deste fator em diferentes tipos de sociedade. Assim, a inovação deste estudo prende-se com a análise da QA e seus determinantes numa indústria específica (futebol), cujas especificidades poderão alargar o conhecimento sobre lacunas evidenciadas na literatura em relação a este tema e referidas por alguns autores (Alhababsah, 2019; Hardies et al., 2021).

Após este capítulo introdutório, onde se pretende enquadrar o estudo proposto e os objetivos inerentes, a presente dissertação é composta por quatro capítulos adicionais. O segundo capítulo inclui a revisão de literatura, onde se abordam conceitos teóricos, as particularidades contabilísticas da indústria do futebol e as variáveis que influenciam a QA, através do desenvolvimento de hipóteses. No terceiro capítulo serão apresentadas as formas de mensuração da QA, o modelo em estudo, a caracterização da amostra e recolha de dados. Do quarto capítulo irá constar a estatística descritiva, os testes estatísticos e a apresentação e discussão dos resultados. No último capítulo serão apresentadas as principais conclusões da investigação, bem como as suas limitações e pistas de investigação futura.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. QUALIDADE DA AUDITORIA E FATORES QUE A INFLUENCIAM

A QA tem sido o foco da maioria das investigações efetuadas em redor da auditoria (DeFond and Zhang, 2014). Concomitantemente, a QA vem a ser, de forma gradual, mais valorizada pelas partes interessadas no processo de auditoria – utilizadores, órgãos reguladores, auditores e sociedade (Costa, 2019). No entanto, esta é uma temática complexa e subjetiva, sobretudo pela controvérsia em redor da sua mensuração (DeFond and Zhang, 2014) e pela dificuldade em reunir um consenso universal na literatura acerca da sua definição. Isto acontece, especialmente, pelo facto de os *stakeholders* possuírem visões distintas acerca da QA, o que é plausível, pelos diferentes níveis de envolvimento que apresentam na auditoria (IAASB, 2014). Devido à ausência de uma definição universalmente aceite, várias entidades, organizações e autores desenvolveram *frameworks* com o intuito de apresentarem indicadores que avaliem, em conjunto, a QA (Pinello et al., 2019).

Uma das definições mais citadas na literatura é a de (DeAngelo, 1981), que define a QA como sendo a probabilidade conjunta, percebida pelo mercado, do auditor detetar uma distorção material nas contas do cliente e de a reportar. Esta definição sugere que a probabilidade de o auditor detetar a distorção é afetada pela sua competência, experiência e procedimentos de auditoria, enquanto a probabilidade de ser reportada é vista como medida da independência e ceticismo profissional do auditor (Knechel et al., 2013). Noutro entendimento, DeFond and Zhang (2014) consideram que a generalidade das definições de QA representam a auditoria como um processo binário, reduzindo o papel do auditor à deteção e reporte de distorções materiais, tal como sugere DeAngelo (1981). No entanto, DeFond and Zhang (2014) apontam para que uma auditoria de qualidade proporcione, não só a garantia de que as DF's do cliente estão preparadas segundo o referencial de relato financeiro aplicável, mas também espelhem a realidade económico-financeira da entidade.

Francis (2011) analisa a avaliação da QA com base numa variável binária, defendendo que existe uma dicotomia na classificação entre “falha de auditoria” ou “não falha de auditoria”. O autor alega que o modo de avaliação binária apresenta diversas limitações, destacando que apenas existe “falha de auditoria” em menos de 1% dos trabalhos efetuados, ou seja, apenas esses são avaliados como de muito baixa qualidade, sendo os restantes 99% classificados de forma homogénea como “não falha de auditoria”, onde se incluem trabalhos de muito reduzida qualidade até muito elevada qualidade. Dessa forma, Francis (2011) considera que a QA deve ser avaliada através de um *continuum*, isto é, um espectro, que varia entre auditorias de muito reduzida qualidade até muito

elevada qualidade. Assim, Francis (2011) desenvolveu o *"Framework for Understanding and Researching Audit Quality"*, que compreende seis níveis de análise da QA: (i) *inputs* da auditoria; (ii) processos de auditoria; (iii) firmas de auditoria; (iv) indústria e mercado da auditoria; (v) órgãos reguladores e de supervisão; (vi) consequências económicas do resultado da auditoria. Os diferentes intervenientes – auditor, equipa, firma, órgão regulador – poderão apresentar, em cada nível, um diverso conjunto de incentivos potencialmente conflituosos (Knechel et al., 2013).

Por essa razão, Knechel et al. (2013) desenvolveram um *balanced scorecard* para avaliar a QA, um modelo mais amplo que o de Francis (2011), pois assenta numa investigação comportamental e experimental, além da literatura previamente existente. O modelo permite que os *stakeholders* se foquem nos indicadores que consideram mais relevantes, relacionando as principais características da QA – incentivos, incerteza, singularidade, processos e julgamentos. O *balanced scorecard* é constituído por quatro níveis⁴ – (i) *inputs*; (ii) processos; (iii) resultados; (iv) contexto – sendo que cada um integra vários indicadores.

Além dos *frameworks* já explorados, existem também modelos desenvolvidos por órgãos reguladores e outras organizações. Em fevereiro de 2008, o *Financial Reporting Council* (FRC) publicou o *"Audit Quality Framework"*, com o intuito de apoiar a comunicação entre auditores, comissões de auditoria, preparadores, investidores e outros *stakeholders* envolvidos no processo de auditoria (FRC, 2008). O modelo visa contribuir para a QA através de cinco fatores: (i) cultura da firma de auditoria; (ii) conhecimento e competências pessoais do partner e da equipa de auditoria; (iii) eficácia dos procedimentos de auditoria; (iv) fiabilidade e utilidade do relatório de auditoria; (v) fatores fora do controlo do auditor que influenciam a QA (FRC, 2008).

O *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB) publicou, em maio de 2013, um *framework* que pretende contribuir para a QA através da sua avaliação em três perspetivas – pessoal, processos e resultados – tendo, para tal, sido desenvolvido um conjunto de 40 indicadores distribuídos pelas diferentes perspetivas, designados *Audit Quality Indicators* (AQI) (PCAOB, 2013). Dois anos mais tarde, o PCAOB lançou o *"Concept Release on Audit Quality Indicators"*,

⁴ (i) *Inputs* – incentivos, ceticismo profissional, experiência, pressões da firma de auditoria; (ii) processos – julgamento do auditor, avaliação de risco, procedimentos analíticos, obtenção e avaliação de prova, entre outros; (iii) resultados – resultados adversos, qualidade dos relatórios financeiros, relatórios de auditoria, entre outros; (iv) contexto – remuneração do *partner*, *fees* anormais, rotação dos auditores, entre outros.

onde propôs a adoção de 28 AQI de níveis distintos⁵, paulatinamente, a quem entende serem os seus potenciais utilizadores – firmas de auditoria, comissões de auditoria, investidores e órgãos reguladores (Pinello et al., 2019).

Em fevereiro de 2014 foi emitido, pelo *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), o “*Framework for Audit Quality: Key Elements that Create an Environment for Audit Quality*” (IAASB, 2014). Este modelo avalia a QA com base em cinco fatores: (i) *inputs* – valores, ética, atitudes, conhecimento e experiência do auditor e tempo por este despendido; (ii) processos – de controlo de qualidade e de auditoria; (iii) *outputs* – relatórios do auditor, da entidade e do órgão regulador; (iv) interações chave no seio da cadeia de relato financeiro – comunicação entre auditores, administração, gestores, utilizadores das DF’s e órgãos reguladores; (v) fatores contextuais – tais como, legislação e referencial de relato financeiro aplicável, sistemas de informação, *corporate governance*, atração de talentos, entre outros fatores que, quando combinados, potenciam a execução de auditorias de qualidade (IAASB, 2014). Este *framework* distingue-se dos apresentados por Francis (2011) e Knechel et al. (2013), pelo facto de enquadrar os cinco fatores influenciadores da QA em três níveis – nacional, da firma de auditoria e do auditor. O *Center for Audit Quality* (CAQ) publicou o “*Audit Quality Disclosure Framework*”, em 2019 (CAQ, 2019). Este *framework* visa apoiar as firmas de auditoria na comunicação de informação aos *stakeholders*, contribuindo para a QA ao pretender tornar a auditoria num processo mais transparente. O modelo está dividido em três níveis: i) elementos da QA⁶; ii) pontos de foco; e, iii) exemplos de AQI ao nível da firma de auditoria (CAQ, 2019).

Através da abordagem às principais estruturas conceptuais concebidas, quer pela literatura científica, quer por órgãos reguladores e outras organizações, verificamos a conceção inicial de que a mensuração e definição da QA é complexa, pelo que a sua avaliação deve ser feita com base num conjunto de fatores internos e externos à firma de auditoria (Costa, 2019).

⁵ (i) Pessoal – abrange AQI relativos à disponibilidade, competência e foco; (ii) processos – inclui AQI relativos à liderança, incentivos, independência, infraestruturas e monitorização e correção; (iii) resultados – estão inseridos AQI em relação às DF’s, controlo interno, pressuposto da continuidade, comunicação entre auditores e comissão de auditoria e aplicação da legislação e processos de litígio (PCAOB, 2015).

⁶ (i) Liderança, cultura e *firm governance*; (ii) Ética e independência; (iii) Aceitação e permanência de clientes e trabalhos; (iv) Gestão da equipa de auditoria; (v) Performance da equipa de auditoria; (vi) Monitorização do controlo de qualidade (CAQ, 2019).

2.2. ESPECIFICIDADES CONTABILÍSTICAS NA INDÚSTRIA DO FUTEBOL

O reconhecimento dos passes dos jogadores nas DF's consiste num dos maiores desafios contabilísticos enfrentados pelos clubes, dado que o direito de registar o passe dos atletas nas suas DF's pode ser obtido de diferentes formas – jogadores livres, oriundos da formação ou adquirido a outro clube (Morrow, 1996). Embora a *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA), a UEFA e as Federações de futebol nacionais, enquanto órgãos reguladores do futebol, não disponham de jurisdição para emitir normas contabilísticas, estes podem emitir diretivas (e.g. FFP da UEFA) com o intuito de tornar o relato financeiro dos clubes mais transparente (Risaliti and Verona, 2013). Deste modo, segundo Risaliti and Verona (2013), de acordo com as normas de FFP da UEFA, caso um jogador seja adquirido a outro clube, o mesmo poderá proceder à capitalização do custo de aquisição do passe do atleta e, assim, reconhecer o mesmo como um ativo intangível, sendo amortizado ao longo da duração do contrato do jogador. Os montantes capitalizados devem ser revistos anualmente, havendo lugar a perdas por imparidade no caso de o valor recuperável do passe do jogador ser inferior à sua quantia escriturada (Dimitropoulos et al., 2016). Um ativo intangível, segundo os termos do §8 da IAS 38, consiste num “ativo não monetário identificável sem substância física”, sendo identificável se for separável e decorrer de direitos contratuais ou legais (IASB, 2014). No entanto, o recurso apenas deve ser reconhecido caso seja expectável que gere benefícios económicos futuros para a entidade e que o seu custo “possa ser fiavelmente mensurado” (§21 da IAS 38), sendo que é pela expectativa de obter futuros benefícios que os clubes estão, atualmente, dispostos a pagar elevadas quantias por um jogador (Lozano and Carrasco Gallego, 2011).

Na indústria do futebol, ao integrarem os passes dos jogadores, os ativos intangíveis representam o ativo primordial dos clubes (Scafarto and Dimitropoulos, 2018), sendo que estes devem escolher, após o reconhecimento do ativo intangível, “o modelo de custo ou o modelo de reavaliação como sua política contabilística” (§72 da IAS 38). No modelo de custo, o clube regista o passe do jogador ao seu custo líquido de amortizações e imparidades acumuladas, enquanto no modelo de reavaliação é registado ao justo valor à data da reavaliação, líquido de amortizações e imparidades acumuladas (IASB, 2014; Risaliti and Verona, 2013). Dado que o modelo de reavaliação exige que o justo valor seja mensurado com base num mercado ativo (IASB, 2014), Risaliti and Verona (2013) alertam para os obstáculos em quantificar o justo valor de um jogador, quer pelo facto de a janela de transferências estar aberta num tempo limitado, como pela dificuldade em quantificar o

seu contributo desportivo nos resultados da equipa. Por outro lado, tanto Morrow (1997), como Oprean and Oprisor (2014), abordam a questão dos jogadores formados internamente nas academias dos clubes que, não tendo sido alvo de nenhuma transferência, não cumprem com um dos requisitos exigidos pela IAS 38 para serem reconhecidos como um ativo intangível. Do mesmo modo, a UEFA considera que, para efeitos contabilísticos, os jogadores formados nas academias dos clubes não devem constar do seu ativo (Oprean and Oprisor, 2014; UEFA, 2023).

O mercado de transferências no futebol apresenta uma elevada suscetibilidade à evasão fiscal, fraude e branqueamento de capitais, existindo o risco de serem efetuados pagamentos através de fundos *offshore* (Financial Action Task Force, 2009). Desse modo, a transferência dos passes dos jogadores consiste num tipo de operação suscetível a maior risco de distorção material nas DF's e incumprimento de regulamentação. Segundo a Financial Action Task Force (2009), isso acontece, em primeiro lugar, pela dificuldade em estimar o valor de transação do passe do jogador, devido aos elevados montantes envolvidos e pelo facto de estes, por vezes, serem transferidos em mais do que uma transação, o que dificulta a verificação do seu beneficiário. Por outro lado, as cláusulas de rescisão que vinculam os atletas aos seus clubes são outro fator de risco nas transferências, pois em caso de sobreavaliação dos passes dos jogadores, o *gap* entre o valor da cláusula paga e o valor de mercado do jogador pode ser o ponto de partida para o branqueamento de capitais (Financial Action Task Force, 2006). Além disso, o envolvimento de intermediários (agentes) nas transferências foi também regulamentado pela FIFA, que impôs aos agentes a assinatura da “*Intermediary Declaration*”, onde os mesmos se comprometem a respeitar as regras deste órgão neste tipo de transações (Cindori and Manola, 2020).

Segundo Cindori and Manola (2020), a aquisição de capital e o investimento em clubes de futebol constitui um dos tipos de transação mais proeminente para o branqueamento de capitais nesta indústria. Isso é motivado pelo facto de o investimento em propriedade ser um meio oportuno para branquear os fundos que são utilizados para adquirir os clubes, mas também para ocultar a sua origem e a do respetivo beneficiário. Além disso, segundo os autores, após a aquisição do clube, existe o risco de manipulação do número de bilhetes vendidos, como meio de lavagem de dinheiro. Em suma, ficam evidentes algumas das particularidades das práticas contabilísticas e riscos inerentes às contas dos clubes de futebol, não só pela complexidade das transações, como pela necessidade de o órgão de gestão aplicar o seu julgamento no reconhecimento e mensuração de certos eventos. Deste modo, surge a necessidade, por parte dos clubes, em procurarem auditores

especialistas no setor, de forma a garantirem que o relato financeiro esteja em concordância com as normas de relato financeiro e que vão ao encontro das regras do FFP impostas pela UEFA, ao passo que asseguram a sua responsabilidade social, ao serem transparentes para com os seus *stakeholders* e a massa adepta (Chouaibi and Hichri, 2021).

2.3. DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

A QA é influenciada por componentes externas e internas, isto é, por características do auditor e da entidade auditada. Deste modo, nesta secção serão desenvolvidas quatro hipóteses.

2.3.1. DIMENSÃO DA FIRMA DE AUDITORIA

A influência que a dimensão da firma de auditoria desempenha na qualidade dos trabalhos realizados é uma das características do auditor mais avaliadas em estudos no âmbito da QA. Vários estudos (e.g. DeAngelo, 1981; Weber and Willenborg, 2003; Lennox and Pittman, 2010; Eshleman and Guo, 2014) procuraram analisar a influência deste fator na QA. Para esse efeito, foram usadas várias *proxies* para a dimensão, como por exemplo, a dicotomia entre as *Big N*⁷ e as não *Big N* (Lawrence et al., 2011; Christensen et al., 2016; Zhan et al., 2020). De um modo geral, a literatura apresenta evidência de que as *Big N* proporcionam trabalhos com uma qualidade mais elevada, apesar de não serem ainda claras as razões para que tal aconteça, se por maiores incentivos às *Big N* ou pelo facto de estas serem mais competentes no desempenho dos procedimentos de auditoria (DeFond and Zhang, 2014).

A investigação conduzida por DeAngelo (1981) foi uma das pioneiras a estudar o impacto deste fator na QA, sendo que a autora defende que as maiores firmas tendem a emitir um parecer mais transparente, pois acredita que estas atuam com um maior grau de independência, o que se traduz numa QA mais elevada. DeAngelo (1981) alega ainda que outra das razões para as firmas de grande dimensão executarem trabalhos com mais qualidade assenta no facto de estas possuírem uma carteira de clientes mais ampla, o que significa que não se irão retrair no momento de emitirem uma opinião sobre as DF's de determinado cliente, com receio de o perder. Em sentido oposto, pequenas firmas de auditoria estão mais dependentes dos seus clientes, face ao seu *portfolio* mais reduzido, pelo que apresentam uma maior propensão para não reportar uma determinada distorção nas contas de um cliente, de modo a retê-lo. Deste modo, dado que as *Big N* são vistas pelo cliente

⁷Pretende-se, com *Big N*, definir um termo genérico que englobe as *Big 4*, *Big 5*, *Big 6*, *Big 8* e *Big 10* firmas de auditoria e consultoria internacional.

como firmas que proporcionam uma QA elevada e possuem um *portfolio* mais abrangente, são as que têm maior reputação em jogo no mercado (Krishnan, 2003), pelo que a sua imagem sairá mais afetada pela realização de um trabalho de fraca qualidade, em relação às não Big N.

Esta ideia é suportada pelo estudo de Berglund et al. (2018), que concluíram que as *Big 4*⁸ têm uma propensão mais elevada, em relação às não *Big 4*, para emitirem uma opinião com incerteza quanto ao risco de continuidade do cliente, o que revela uma maior independência das *Big 4* e, consequentemente, uma QA superior. No entanto, essa evidência é contrariada pelos estudos de Reichelt and Wang (2010) e Minutti-Meza (2013), ao alegarem que é menos provável que o cliente receba uma opinião modificada se for auditado por uma *Big 4*. Choi et al. (2010) vão ainda mais longe na sua investigação, ao abordarem a influência que as dimensões dos escritórios das firmas desempenham na QA. Os autores consideram que cada escritório integrante da rede de escritórios de determinada firma é uma unidade semiautónoma, que possui a sua própria carteira de clientes, independente dos demais. Desse modo, Choi et al. (2010) encontraram evidência de que a dimensão do escritório está positivamente associada à QA, o que revela ser consistente com a dependência económica no *portfolio* de clientes, estudada por DeAngelo (1981).

O estudo levado a cabo por Choi et al. (2010) veio complementar o que Francis and Yu (2009) também já tinham concluído com a sua investigação. Estes encontraram evidência de uma associação positiva entre a dimensão dos escritórios das *Big 4* e a QA, utilizando – (i) a tendência para o auditor emitir uma opinião modificada devido ao risco de continuidade do cliente e (ii) a probabilidade dos clientes atingirem *earnings benchmarks* – como *proxies* para medir a QA. Contudo, Francis and Yu (2009) identificaram um *gap* no seu estudo, que assenta na dificuldade em separar os efeitos que as dimensões dos escritórios das firmas de auditoria e as características do cliente desempenham na QA.

Foi com base nessa lacuna que Lawrence et al. (2011) desenvolveram a sua investigação, no intuito de explorarem se a diferença entre a qualidade dos trabalhos desenvolvidos pelas *Big 4* e as demais firmas de auditoria não são apenas o reflexo das diferentes características dos seus clientes. Isto porque, aos olhos dos autores, existem motivos para que, tanto as *Big 4*, como as não *Big 4*, desenvolvam trabalhos de qualidade semelhante, nomeadamente: (i) por seguirem as mesmas normas de auditoria; (ii) pelo facto de as não *Big 4* terem um grau de conhecimento mais elevado

⁸ Entende-se, por *Big 4*, as quatro maiores firmas de auditoria e consultoria internacional, nomeadamente: Deloitte, PricewaterhouseCoopers (PwC), KPMG e Ernst & Young (EY).

do mercado local e um melhor relacionamento com os seus clientes (Louis, 2005) e; (iii) devido ao baixo nível de cobertura de risco pelas seguradoras que as não *Big 4* apresentam, no caso de efetuarem uma auditoria de fraca qualidade. Lawrence et al. (2011) verificaram que a dimensão da firma de auditoria, por si só, produz um efeito reduzido na QA, pelo que as características individuais do cliente revelam maior importância. Seguindo a mesma ideia, ao avaliar a influência da dimensão da firma de auditoria nos *abnormal returns* de entidades adquirentes, Louis (2005) defende que os clientes das não *Big 4* apresentam melhores desempenhos que os das *Big 4*. Em contraste, um dos *partners* que participaram no estudo de Christensen et al. (2016), p. 1663, alegou que “por definição, a dimensão da firma deve ser grande, de modo a desempenhar um trabalho de qualidade a uma organização de grandes dimensões, pois apenas algumas firmas têm os recursos e as competências necessárias para auditar empresas de grandes dimensões e envoltas num conjunto de fatores jurídicos”.

Em suma, a literatura não é unânime quanto ao motivo pelo qual a dimensão da firma de auditoria é um fator preponderante na QA. Assim, pela peculiaridade das características dos clubes de futebol e os seus reflexos contabilísticos, surge a primeira hipótese de investigação:

H1: A dimensão da firma de auditoria influencia a qualidade da auditoria sobre as demonstrações financeiras dos clubes de futebol.

2.3.2. GRAU DE ESPECIALIZAÇÃO DA FIRMA DE AUDITORIA

O capital humano das firmas de auditoria é um fator importante para melhorar a QA. Segundo Knechel et al. (2013), a QA pode ser influenciada diretamente, tanto pelo *know-how*, como pela experiência do auditor. Os autores defendem que o conhecimento específico do auditor, quer ao nível do setor, do cliente ou das tarefas a desenvolver, está positivamente associado a uma elevada QA. Isso acontece, não só em virtude da expectativa de que auditores especializados tomem decisões mais consistentes com as normas de auditoria e que reúnam maior consenso (Knechel et al., 2013), mas também pelo facto de o conhecimento do auditor obtido através da sua experiência aumentar a probabilidade de este detetar distorções materiais nas DF's (Lowensohn et al., 2007). Na ótica do cliente, uma firma de auditoria especializada em determinada indústria possui, não só um grau de conhecimento mais elevado desse setor, mas também das práticas contabilísticas particulares dessa indústria (Dopuch and Simunic, 1982), pelo que os procedimentos de auditoria serão realizados de forma mais eficiente (Balsam et al., 2003). Segundo Krishnan (2003), além do maior conhecimento e experiência que as firmas especializadas em determinado setor possuem,

estas também têm mais incentivos para realizar uma auditoria de elevada qualidade, dada a reputação que têm a manter no mercado.

Mas afinal, porque procuram os clientes auditores especializados na sua indústria? Em primeira instância, importa mencionar que, de um modo global, o nível de especialização na indústria que uma firma de auditoria revela é medido através do grau de concentração dos setores dos seus clientes (DeFond and Zhang, 2014). Desta forma, para além dos benefícios inerentes à experiência e conhecimento do auditor, Dunn and Mayhew (2004) sugerem que a escolha da firma de auditoria faz parte integrante da estratégia de negócio do cliente. Desse modo, ao escolher uma firma especializada na sua área, o cliente pretende, não só uma elevada QA, mas também um aconselhamento em relação às matérias a divulgar, com o intuito de demonstrar aos atuais e potenciais investidores a intenção de publicar informação financeira credível e transparente (Dunn and Mayhew, 2004). Por essa razão, os clientes estão dispostos a pagar um *premium fee* pelos serviços das firmas especializadas no setor em que os mesmos se inserem (Carson, 2009), de modo a obterem os benefícios supramencionados. Esta ideia é suportada pela investigação de Hardies et al. (2021), que encontraram evidência de que o *fee* de auditoria aumenta quando o cliente muda de um *partner* não especialista no seu setor, para um *partner* especialista, e vice-versa.

Vários autores (e.g. Craswell et al., 1995; Beasley and Petroni, 2001; Owghoso et al., 2002) encontraram evidência de que o nível de especialização em determinada indústria também contribui para a QA (Balsam et al., 2003). Atendendo às características dos clubes de futebol, formulamos a seguinte hipótese de investigação:

H2: A especialização do auditor na indústria do futebol contribui positivamente para a qualidade da auditoria sobre as demonstrações financeiras dos clubes de futebol.

2.3.3. ESTRUTURA DE PROPRIEDADE

Jensen and Meckling (1976) argumentaram que os problemas de agência existentes nas organizações são consequência dos conflitos de interesses entre o gestor (o agente) e o proprietário (o *principal*), dado que o gestor age em seu próprio benefício, em detrimento da maximização da eficiência económica da empresa. As assimetrias de informação entre o gestor e o proprietário dão origem a dilemas éticos pois, ao gerirem a empresa, os gestores sabem mais sobre ela do que os proprietários, e podem tirar partido dessa posição para seu benefício pessoal (Corbella et al., 2015). Uma forma de mitigar os conflitos de interesses entre as duas partes e de reduzir as assimetrias de informação é através de uma opinião externa sobre o relato financeiro. Deste modo, o gestor é

incentivado a contratar um auditor, para este aumentar a credibilidade das DF's por si preparadas, garantindo que as mesmas estão apresentadas de forma verdadeira e apropriada (DeFond and Zhang, 2014). Assim, a auditoria externa desempenha um papel crucial na resolução dos problemas de agência, ao consistir num dos principais meios para a sua resolução, sendo que, segundo DeFond and Zhang (2014), quanto mais intensos forem estes problemas, maior será a procura do cliente por uma auditoria de elevada qualidade.

Segundo Hamil and Chadwick (2009), os clubes de futebol podem apresentar três modelos distintos de estrutura de propriedade – (i) “*the stock market model*”; (ii) “*the supporter trust model*”; (iii) “*the foreign investor model*” – sendo que, em conformidade com o estudo de Coffee (2005), os autores alegam que diferentes modelos revelam impactos distintos na *corporate governance* dos clubes. A PL, de entre as *Big Five*, é a mais atrativa para o investidor estrangeiro, dada a sua atenção mediática e o interesse pela sua transmissão (Marin and Lee, 2020). Assim, Liverpool F.C., Manchester City F.C. e Newcastle United F.C. são alguns exemplos dos 14 clubes da PL, na época 2023/2024, que são propriedade de investidores/grupos de investidores estrangeiros (Jones et al., 2024), sendo que cerca de 75% dos clubes ingleses já estão sob a alçada de proprietários estrangeiros (Ruta et al., 2020).

Hamil and Chadwick (2009) apontam um vasto conjunto de razões que explicam o aumento do investimento estrangeiro nos clubes, nomeadamente na PL, tais como: (i) o aumento dos custos incorridos para gerir os clubes, devido à recente comercialização da indústria do futebol; (ii) o elevado montante pago aos clubes pela aquisição dos direitos de transmissão televisivos; (iii) a notoriedade global e estatuto social atribuído ao dono de um clube a atuar, em particular, na PL, considerada a melhor e mais popular liga do Mundo. Recentemente, alguns autores apontaram motivos bastante mais controversos para o interesse depositado pelos investidores estrangeiros, como os proveitos meramente económicos (Jones et al., 2024), ou pelo *sportswashing*, que se tem tornado cada vez mais comum (Skey, 2023) e que consiste num meio pelo qual “um país desvia as atenções” de perceções menos favoráveis do público ao investir no desporto (Chadwick, 2022).

Os clubes de futebol que sejam propriedade de um único investidor/grupo de investidores, isto é, cujas ações não sejam transacionadas no mercado bolsista, estão mais propensos a ter problemas de agência. Isso acontece pelo desejo dos proprietários em melhorar subitamente o rendimento desportivo, estando dispostos a contrair dívida e a incorrer em prejuízos financeiros. Desse modo, segundo Hamil and Chadwick (2009), ao tornarem-se propriedade individual, os clubes ficam

expostos a práticas contabilísticas menos rigorosas e menos transparentes, enquanto as suas atividades de *corporate governance* também são negativamente afetadas (Kang and Kim, 2010). O impacto da estrutura de propriedade na QA tem sido alvo de várias investigações ao longo dos últimos anos (e.g. Niemi, 2005; Wang, 2006; Hay et al., 2008; Niskanen et al., 2010; Alhababsah, 2019). Niemi (2005) encontrou evidência de que o *fee* de auditoria, comumente utilizado na literatura como *proxy* para medir a QA, é mais elevado em empresas com capital estrangeiro. Wang (2006), através da utilização dos *abnormal accruals* como *proxy* de medida da QA, argumenta que empresas detidas localmente estão positivamente associadas a *abnormal accruals* baixos, o que poderá revelar uma maior QA. Mais tarde, Niskanen et al. (2010), através da utilização da dicotomia entre as *Big 4* e não *Big 4* como *proxy* para medir a QA, veio contradizer essa ideia, ao constatar que o mesmo tipo de empresas é menos propenso a escolher uma *Big 4* como auditora, o que se poderá traduzir numa QA mais baixa.

Em suma, embora sejam utilizadas várias *proxies* de medida da QA para avaliar o impacto dos diferentes tipos de estrutura de propriedade na QA, a literatura aponta para uma relação ambígua entre a estrutura de propriedade e a QA. Assim, formulamos a seguinte hipótese de investigação:

H3: A estrutura de propriedade influencia a qualidade da auditoria das demonstrações financeiras dos clubes de futebol.

2.3.4. PERFORMANCE DESPORTIVA

A performance desportiva, segundo Baroncelli and Lago (2006), é percebida de diferentes formas pelos clubes, em virtude dos seus objetivos distintos, logo, o que para uns é considerada uma época de sucesso, pode ser, para outros, um fracasso. A título de exemplo, o grau de exigência dos *Big 6*⁹ leva a que o seu sucesso desportivo seja medido pela conquista de troféus (nas competições domésticas e internacionais) ou pelo apuramento para as competições europeias (e.g. UEFA Champions League), enquanto para os clubes da segunda metade da tabela (e.g. Burnley F.C.), a conquista de vitórias para alcançar a permanência na PL é considerada uma época de sucesso.

A conciliação da performance desportiva e financeira dos clubes tem sido alvo de diversos estudos nas últimas duas décadas (e.g. Vrooman, 1997, 2000; Szymanski and Kuypers, 1999; Samagaio et al., 2009), pelo que fica evidente a existência de uma relação intrínseca entre os resultados obtidos

⁹ Os *Big 6* consistem naqueles que são considerados os 6 maiores clubes ingleses: Arsenal F.C., Chelsea F.C., Liverpool F.C., Manchester City F.C., Manchester United F.C. e Tottenham Hotspur F.C.

dentro de campo e as finanças dos clubes (Plumley et al., 2017). Segundo Lago et al. (2004), existe um círculo virtuoso entre os resultados desportivos e a performance financeira. Desse modo, os resultados desportivos impactam as receitas que, consequentemente, se refletem no desempenho financeiro, que irá influenciar a competitividade da respetiva equipa (Baroncelli and Lago, 2006). Embora a UEFA argumente que a performance financeira dos clubes deva refletir os seus resultados desportivos, nos últimos anos temos assistido ao oposto, com alguns clubes (e.g. Chelsea F.C., Manchester City F.C. e Newcastle United F.C.) a serem alvo de injeções de capital por parte de novos investidores, que ambicionam a conquista de troféus no curto-prazo (Plumley et al., 2017). Desse modo, apesar de, em algumas situações, a entrada de novos investidores nos clubes esteja envolta em controvérsia (Marin and Lee, 2020), existe evidência de que clubes com maior poder financeiro apresentam melhor performance desportiva (Royuela and Gásquez, 2019). As equipas com o intuito de conquistarem mais vitórias e troféus adquirem jogadores mais talentosos e pagam-lhes salários mais elevados (Drut and Raballand, 2012). Tambet (2020) constatou que clubes cujo rácio de salários sobre as receitas é mais elevado têm maior propensão a estar ligados a práticas de *earnings management* (EM), de modo a serem bem-sucedidos desportivamente e a estarem em conformidade com as normas do FFP. Os salários dos jogadores são um dos custos relevantes para o cálculo do *break-even*¹⁰ (Ghio et al., 2019), que consiste no saldo entre receitas e gastos considerados relevantes para a UEFA (Gallagher and Quinn, 2020). Deste modo, percebemos que os clubes estão, por vezes, dispostos a abdicar da qualidade do seu relato financeiro para alcançar uma boa performance desportiva (Dimitropoulos and Scafarto, 2021) (e.g. Manchester City F.C. enfrenta 115 acusações de violação das normas do FFP). DeFond and Zhang (2014) alegam que auditorias de elevada qualidade estão associadas a uma menor propensão de EM, enquanto Tambet (2020) sugere que os clubes, para alcançarem os seus objetivos desportivos, podem incorrer em EM. Assim, de modo a avaliar até que ponto o sucesso desportivo é incompatível com uma auditoria de elevada qualidade, por via da ocorrência de EM, surge a quarta hipótese de investigação (H4):

H4: A performance desportiva influencia a qualidade da auditoria às demonstrações financeiras dos clubes de futebol.

¹⁰ Com a evolução das regras do FFP, a UEFA introduziu, com efeitos a partir de 2023/2024, o *squad cost*, que limita os gastos dos clubes em salários de jogadores e treinadores, bem como em honorários de agentes, a 90% das suas receitas, sendo esse limite reduzido para 80% na época seguinte e fixado em 70% a partir de 2025/2026 (UEFA, 2023).

3. METODOLOGIA

3.1. VARIÁVEL DEPENDENTE

A variável dependente consiste na QA (AQ). A literatura aponta para que a QA não possa ser medida diretamente. Consequentemente, iremos utilizar três *proxies* para mensurar a QA: (i) o logaritmo natural dos honorários de auditoria (LN_AF); (ii) uma variável relacionada com a propensão para a inclusão no relatório de auditoria a referência ao risco de continuidade das operações (GC_ISSUE); e (iii) uma variável relacionada com a propensão para as empresas excederem expectativas de resultados por uma pequena margem ($SmlBeat$).

Os honorários de auditoria constituem um dos meios de medir a QA, pois são vistos como uma forma de mensurar o esforço dos auditores (DeFond and Zhang, 2014). Segundo Cho et al. (2017), esta é uma medida indireta de medir o esforço dos auditores, pois estes podem cobrar honorários mais elevados por duas razões distintas. Em primeiro lugar, reside o facto de, na auditoria a empresas de maior risco, o número de horas de trabalho ser superior, o que irá levar a um aumento dos honorários. Por outro lado, os auditores poderão cobrar honorários elevados apenas como forma de prémio de risco, independentemente das horas trabalhadas. A investigação de Rajgopal et al. (2021) suporta esta ideia, pois os autores alegam que a relação entre os honorários de auditoria cobrados e a qualidade de execução dos trabalhos é “bidirecional”. Em primeira instância, será de esperar que, quanto mais elevados os honorários de auditoria, maior o esforço dos auditores no seu trabalho e, por isso, os honorários estarão negativamente associados a falhas na auditoria. Por outro lado, tanto Rajgopal et al. (2021), como Knechel et al. (2013) vão ao encontro das conclusões de Cho et al. (2017), ao alegarem que os auditores poderão cobrar honorários mais elevados apenas como um preço para se protegerem de possíveis riscos de litígio ou falta de independência, sobretudo nas auditorias a clientes que apresentam um risco elevado, pelo que se prevê uma associação positiva entre os honorários e possíveis falhas nos trabalhos de auditoria.

Assim, a primeira *proxy* da QA utilizada nesta investigação será a variável referente aos honorários de auditoria (LN_AF). Esta é uma variável contínua, pelo que apresenta a vantagem de captar até as pequenas variações na QA (DeFond and Zhang, 2014). Esta variável é uma medida baseada no *input* do processo de auditoria (DeFond and Zhang, 2014). Neste estudo, à semelhança das investigações levadas a cabo por Choi et al. (2010), Dao et al. (2012), Goodwin and Wu (2014) e Hardies et al. (2021), esta variável dependente será mensurada através do logaritmo natural dos

honorários de auditoria. Neste sentido, espera-se que, quanto maior o valor do LN_AF maior a QA (Francis and Yu, 2009).

A segunda perspectiva de medir a QA é através da opinião emitida pelo auditor acerca das DF's de uma entidade. Segundo DeFond and Zhang (2014), a opinião do auditor consiste na única via de comunicação direta entre os auditores e os *stakeholders* acerca do processo de auditoria, pelo que este é um dos tipos de *proxies output* do processo de auditoria que reúne maior consenso na literatura. As opiniões de auditoria que fazem referência ao risco de continuidade da entidade são utilizadas como uma das formas de mensuração da QA. De acordo com Reichelt and Wang (2010), a literatura é consensual ao reunir evidência de que, quanto mais elevada a QA, mais propenso é o auditor a emitir uma opinião com uma incerteza material relacionada com a continuidade das operações da entidade auditada. Deste modo, a segunda *proxy* utilizada nesta investigação para medir a QA está relacionada com a propensão do auditor para emitir uma opinião com incerteza material relativamente à continuidade das operações (*GC_ISSUE*). Seguindo Hardies et al. (2021), esta variável é do tipo *dummy* em que irá assumir valor 1 no caso de o auditor expressar, na sua opinião, uma incerteza relativamente ao risco de continuidade das operações da entidade, e 0 caso contrário. Espera-se que, quanto maior a propensão para o auditor detetar e reportar um problema relacionado com o cliente, refletindo-o na sua opinião, maior será a sua independência, o que revela uma QA mais elevada (Berglund et al., 2018; Lennox and Li, 2012).

A literatura sugere também a utilização de métricas que avaliem a qualidade dos resultados financeiros para aferir a QA (e.g. Minutti-Meza, 2013; Rajgopal et al., 2021). Na base desta ideia está a premissa de que auditorias de elevada qualidade são mais eficazes na restrição e deteção de práticas de EM nas empresas auditadas (DeFond and Zhang, 2014). Além disso, de acordo com DeFond and Zhang (2014), auditorias de elevada qualidade proporcionam uma maior garantia sobre a credibilidade das DF's à luz das normas contabilísticas aplicáveis. Assim, a terceira *proxy* consiste na variável *SmlBeat* que expressa a propensão do auditor em permitir que as entidades exerçam práticas de EM, de modo a atingirem/excederem as suas metas no final do período de relato (Francis and Yu, 2009; Rajgopal et al., 2021). Segundo DeFond and Zhang (2014), uma das vantagens deste tipo de *proxies* é o facto de se esperar que detetem práticas de EM, ainda que estejam em conformidade com as normas de relato financeiro, por exemplo, com o intuito de atingirem metas financeiras. Outra vantagem, segundo os autores, consiste no facto de a QA ser uma componente da qualidade do relato financeiro, pelo que é expectável que uma auditoria de

elevada qualidade proporcione DF's que reflitam, de forma adequada, o panorama económico da entidade auditada. A variável *SmlBeat* (Francis and Yu, 2009; Gul et al., 2013; Minutti-Meza, 2013; Rajgopal et al., 2021) é do tipo *dummy* que irá assumir valor 1 caso a variação anual absoluta da rentabilidade do ativo (*ROA*) da entidade auditada seja inferior a 1%, e 0 caso contrário. Segundo Rajgopal et al. (2021), é expectável que exista uma correlação positiva entre esta variável e as deficiências encontradas na auditoria, o que sugere uma menor QA.

3.2. VARIÁVEIS INDEPENDENTES

As variáveis de interesse relacionadas com as quatro hipóteses de investigação são as seguintes: i) tipo de firma de auditoria (*BIG4*); ii) grau de especialização da firma de auditoria no setor do futebol (*SPEC*); iii) a estrutura de propriedade dos clubes de futebol (*FOREIGN*); e, iv) a performance desportiva do clube (*SPORT_PERF*). A variável *BIG4* assume o valor 1 caso o clube seja auditado por uma *Big 4* e valor 0, caso contrário. É expectável que os clubes auditados pelas *Big 4* apresentem DF's de maior qualidade, não só pelo maior incentivo para desempenharem trabalhos de elevada qualidade, em virtude da reputação que têm em jogo (Dimitropoulos, 2011), como pela capacidade superior em detetarem práticas de EM (Minutti-Meza, 2013). Para manterem intacta a sua credibilidade, as *Big 4* estão mais propensas a emitirem uma opinião que expresse uma incerteza face à continuidade das operações do clube, de modo a não comprometerem a sua independência (Berglund et al., 2018). Assim, pela expectativa de proporcionarem uma QA superior, espera-se que as *Big 4* cobrem honorários mais elevados pelos serviços de auditoria, face à concorrência (Minutti-Meza, 2013). Desse modo, é expectável que a relação entre *BIG4* e as variáveis *LN_AF* e *GC_ISSUE* seja positiva, enquanto a relação entre *BIG4* e *SmlBeat* seja negativa.

A variável *SPEC* teve por base a abordagem da quota de mercado (Neal and Riley, 2004), dado que esta investigação se foca apenas na indústria do futebol (Lowensohn et al., 2007). Dessa forma, foram calculadas as quotas de mercado das firmas de auditoria, por época, com base na proporção dos rendimentos (*Turnover*) dos clubes auditados por cada firma, face ao total de rendimentos dos clubes. Posteriormente, seguindo o método de Elder et al. (2015), calculou-se a mediana das quotas de mercado, considerando especialistas na indústria, para cada época desportiva, as firmas de auditoria que apresentassem uma quota de mercado superior à mediana. Deste modo, a variável *SPEC* consiste numa *dummy* que assume valor 1 caso o clube *i* seja auditado por uma firma especialista na época *t*, e 0 caso contrário. Segundo Neal and Riley (2004), é expectável que os

auditores especialistas em determinada indústria revelem um maior *know-how* sobre a mesma, levando a que sejam cobrados honorários mais elevados, como forma de um “*premium fee*” pelo seu maior nível de conhecimento sobre a indústria em que se insere o cliente (Minutti-Meza, 2013). Desse modo, os auditores serão mais exigentes com os seus clientes, pelo que estarão mais propensos a emitir uma opinião que revele uma incerteza face à continuidade da atividade do cliente (Reichelt and Wang, 2010). Além disso, segundo Minutti-Meza (2013), o auditor especialista terá maior conhecimento das práticas de manipulação de resultados mais específicas da indústria, pelo que será mais eficiente na deteção de práticas oportunas de EM. Assim, é expectável que a relação entre *SPEC* e as variáveis *LN_AF* e *GC_ISSUE* seja positiva, enquanto a relação entre *SPEC* e *SmlBeat* seja negativa.

A variável *FOREIGN* é uma *dummy* que assume valor 0 se o acionista maioritário do clube for Britânico, e valor 1 caso seja estrangeiro. Segundo Xu et al. (2012), os investidores estrangeiros têm maior aversão ao risco, pelo que irão contribuir positivamente para a redução de práticas de EM nos clubes (Dimitropoulos et al., 2016). Han et al. (2022) referem que os acionistas estrangeiros pretendem um elevado nível de transparência no seio das suas organizações. Para que tal aconteça, facilitam a monitorização externa das suas atividades, pelo que irão procurar auditores mais qualificados (Mareque et al., 2018), estando dispostos a pagar honorários mais elevados (Niemi, 2005). Desta forma, os investidores estrangeiros irão desempenhar um papel ativo na melhoria do rendimento e sustentabilidade financeira dos clubes (Wilson et al., 2013), o que reduz a probabilidade de os auditores colocarem em causa a sua continuidade. Assim, é expectável que a relação entre *FOREIGN* e *LN_AF* seja positiva, enquanto a relação entre *FOREIGN* e as variáveis *GC_ISSUE* e *SmlBeat* seja negativa.

A variável *SPORT_PERF* consiste na medida da performance desportiva dos clubes, determinada a partir do método utilizado por Kern and Süßmuth (2005) e Kern et al. (2012). Este método foi adaptado, de modo a incluir a taça da liga (*EFL Cup*), além da taça nacional (*FA Cup*), e a nova competição europeia da UEFA (*Conference League*). Desse modo, tal como consta dos Anexo I e Anexo II, foi atribuída uma pontuação consoante a classificação na PL e as fases alcançadas nas taças domésticas (*FA Cup* e *EFL Cup*) e nas provas europeias (*Champions League*, *Europa League* e *Conference League*), se aplicável. Segundo Mareque et al. (2018), é expectável que o maior rendimento desportivo resulte em receitas mais elevadas, reduzindo o risco financeiro dos clubes e, consequentemente, a probabilidade de o auditor expressar uma incerteza face à continuidade das

suas operações. No entanto, os clubes estão, por vezes, dispostos a abdicar da qualidade do seu relato financeiro (Dimitropoulos and Scafarto, 2021) e a despendem de verbas avultadas (Mareque et al., 2018) para alcançarem as suas metas desportivas. Estes clubes apresentam um risco financeiro mais elevado e estão mais propensos a adotar práticas de EM (Tambet, 2020), de modo a conciliarem o sucesso desportivo com o cumprimento do FFP da UEFA. Assim, a performance desportiva poderá estar, ou não, positivamente correlacionada com os honorários de auditoria cobrados, em virtude da perceção do auditor face ao risco financeiro do clube (Mareque et al., 2018). Em suma, a literatura não é consensual sobre a relação entre *SPORT_PERF* e as *proxies* da variável dependente (*LN_AF*, *GC_ISSUE* e *SmlBeat*).

3.3. VARIÁVEIS DE CONTROLO

As variáveis de controlo foram incluídas no modelo com base em estudos prévios sobre a QA e estão relacionadas com as características financeiras dos clubes (DeFond and Zhang, 2014). Ao mensurar a QA através da variável *LN_AF* é expectável que esta apresente uma correlação positiva com a dimensão (*SIZE*) do clube auditado (Hardies et al., 2021) e com o crescimento dos seus rendimentos (*GROW*) (Minutti-Meza, 2013). Em relação ao risco financeiro, é de esperar que sejam cobrados honorários de auditoria mais elevados aos clubes de maior risco (Choi et al., 2010), ou seja, aos que apresentam maior grau de endividamento (*LEV*), que reportem perdas no exercício (*LOSS*), que tenham menor rendibilidade do ativo (*ROA*), menor capacidade para liquidar dívidas de curto prazo no imediato (*LIQ*) e cujo peso dos gastos com salários no total dos rendimentos (*WAGES*) seja mais elevado. Datta et al. (2020) e Prabhawa and Nasih (2021) verificaram a existência de uma forte correlação entre a proporção de ativos intangíveis no total do ativo (*IA*) e os honorários de auditoria, pelo que foi incluída a variável *IA*, dada a preponderância dos ativos intangíveis, ao incorporarem os dispêndios com a aquisição dos passes dos jogadores. Procurou-se também avaliar o efeito do escrutínio da UEFA, através do FFP, aos clubes que participam nas suas competições, tendo sido incluída a *dummy UEFA*, cuja correlação com os honorários de auditoria se espera ser positiva (Mareque et al., 2018). Avaliou-se também o efeito de uma mudança de firma de auditoria (*AUDIT_CH*), pois é expectável que os honorários de auditoria diminuam caso tal aconteça (Mareque et al., 2018). Por fim, foi incluído o logaritmo dos honorários dos serviços de não auditoria, para controlar eventuais compensações de honorários de auditoria reduzidos através de elevados honorários de não auditoria (Hardies et al., 2021).

Na perspetiva da métrica *GC_ISSUE*, espera-se que a probabilidade de o auditor expressar uma incerteza face à continuidade das operações diminua à medida que a dimensão do clube (*SIZE*), a sua rendibilidade (*ROA*) e oportunidades de crescimento (*GROW*) aumentam (Francis and Yu, 2009; Reichelt and Wang, 2010). Da mesma forma, a participação nas competições europeias (*UEFA*) é garantia de mais uma fonte de receita, o que reduz as dúvidas do auditor face ao risco de continuidade destes clubes (Mareque et al., 2018). Em sentido oposto, o auditor está mais propenso a reportar uma incerteza face à continuidade da atividade de clubes com menor capacidade de fazer face às dívidas de curto prazo no imediato (*LIQ*), que reportem prejuízos (*LOSS*), que tenham um elevado grau de endividamento (*LEV*) (Craswell et al., 2002; Minutti-Meza, 2013; Berglund et al., 2018). Segundo Dimitropoulos et al. (2016) e Jones (2011), clubes com um maior nível de ativos intangíveis (*IA*) têm tendência a ser mais alavancados financeiramente, o que sugere uma correlação positiva com a *proxy* em estudo. Do mesmo modo, para assegurarem a continuidade dos seus melhores jogadores, os clubes poderão estar dispostos a pagar salários extremamente elevados face aos seus rendimentos (*WAGES*), o que poderá também aumentar o seu endividamento e, conseqüentemente, o risco de continuidade (Mareque et al., 2018). Foi também controlado o risco do auditor se tornar complacente no exercício do seu julgamento. Por um lado, ao longo do mandato, o auditor pode tornar-se mais complacente, reduzindo a sua independência, contudo, também vai adquirindo mais experiência e conhecimento sobre o cliente (Craswell et al., 2002). Assim, não é claro o efeito que uma mudança de firma de auditoria (*AUDIT_CH*) poderá causar na avaliação do risco de continuidade por parte do auditor. Por fim, DeFond et al. (2002) não encontraram evidência de qualquer associação entre os honorários de não auditoria (*LN_NAF*) e a propensão do auditor expressar uma incerteza face à continuidade dos clubes. Por outro lado, Basioudis et al. (2008) encontraram evidência de que empresas que suportam honorários de não auditoria mais elevados estão menos suscetíveis a que o auditor expresse uma incerteza face à sua continuidade, o que revela um impacto negativo deste tipo de serviços na QA. Deste modo, não é clara a relação esperada entre a *proxy GC_ISSUE* e a variável *LN_NAF*.

Ao mensurar a QA através da *proxy SmlBeat*, espera-se que a probabilidade de serem superadas metas de resultados por uma pequena margem diminua à medida que a dimensão (*SIZE*) do clube aumenta (Dichev et al., 2012; Dimitropoulos et al., 2016). A mesma relação é esperada quanto aos honorários dos serviços de não auditoria. Koh et al. (2013) encontraram evidência de que estes serviços estão associados a um menor nível de EM. Por outro lado, é expectável que os clubes

mais rentáveis (*ROA*) e que não reportem prejuízos (*LOSS*), que estejam mais endividados (*LEV*), tenham menor capacidade de liquidar dívidas de curto prazo (*LIQ*) e mais oportunidades de crescimento (*GROW*) apresentem um maior incentivo para praticar EM (Reichelt and Wang, 2010; Dimitropoulos, 2011; Minutti-Meza, 2013; Dimitropoulos et al., 2016; Marchini et al., 2018). A mesma associação é esperada em clubes com maior proporção de ativos intangíveis (*IA*), visto que estes são ativos facilmente manipuláveis (Dimitropoulos, 2011; Dimitropoulos et al., 2016) e naqueles em que existiu alteração de firma de auditoria (*AUDIT_CH*), pois ao longo do seu mandato, a eficácia do auditor em detetar práticas de EM vai aumentando (Jennifer et al., 2010). A participação em provas europeias (*UEFA*) e a proporção das receitas utilizadas para fazer face aos gastos incorridos com salários (*WAGES*) também se esperam positivamente associados a práticas de EM, na tentativa de os clubes cumprirem com o FFP (Tambet, 2020; Neri et al., 2023).

3.4. MODELO DE ESTIMAÇÃO

As quatro hipóteses de investigação serão testadas com base nos resultados obtidos através do modelo de regressão em dados de painel descrito na equação 1. Para esse efeito, recorreremos ao *software* estatístico *STATA* (versão 18), pelas ferramentas específicas para dado em painel que apresenta, garantindo assim análises mais precisas e confiáveis.

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 BIG4_{it} + \beta_2 SPEC_{it} + \beta_3 FOREIGN_{it} + \beta_4 SPORT_PERF_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 LN_NAF_{it} + \beta_9 GROW_{it} + \beta_{10} LOSS_{it} + \beta_{11} IA_{it} + \beta_{12} WAGES_{it} + \beta_{13} AUDIT_CH_{it} + \beta_{14} LIQ_{it} + \beta_{15} UEFA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

- AQ – Corresponde à QA que será mensurada através de três variáveis alternadas: *LN_AFF*, *GC_ISSUE* ou *SmlBeat*
- i – Corresponde ao clube de futebol observado
- t – Corresponde ao ano observado

A definição das variáveis da equação 1 consta do Anexo III.

3.5. AMOSTRA E OBTENÇÃO DOS DADOS

O presente estudo utiliza dados provenientes dos clubes ingleses que atuaram na PL nas épocas desportivas de 2018/2019 a 2022/2023. A informação financeira dos clubes foi obtida através da base dados *Orbis*. Os relatórios de auditoria, assim como os relatórios e contas dos clubes que compõem a amostra, foram obtidos na plataforma *Companies House - GOV.UK*. O detalhe acerca dos proprietários dos clubes foi adquirido, não só através dos relatórios de auditoria dos clubes, mas também dos seus *websites* oficiais. De modo a obter a informação desportiva, como a classificação do campeonato, pontos obtidos pelos clubes, participações em provas europeias e resultados nas restantes competições domésticas, foram consultadas as seguintes fontes: i) *website* da *Premier League*; ii) *ZeroZero.pt*; iii) *Transfermarkt.pt*.

Em virtude da despromoção dos três piores classificados da PL para a segunda divisão, no final de cada temporada, foram analisados os clubes com, pelo menos, uma presença na PL, no período em análise. Desse modo, a amostra é constituída por 27 clubes de futebol ingleses, resultando num total de 100 observações (20 clubes por época), sendo que os dados são não balanceados. No Anexo IV é apresentada a lista de clubes analisados, assim como a sua distribuição por época desportiva e respetiva entidade legal.

4. RESULTADOS

4.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A Tabela I apresenta as estatísticas descritivas das variáveis. A variável *LN_AF* apresenta uma média de 10,895, o equivalente a cerca de £54.000 de honorários de auditoria cobrados por época a cada clube. Os honorários de auditoria foram cobrados, em 48% dos casos, por uma *Big 4*, refletindo a dominância das quatro maiores firmas de auditoria nesta indústria, ao executarem quase metade das auditorias ao longo das cinco épocas em análise. Adicionalmente, 86% dos clubes foram auditados por uma firma especialista (*SPEC*), sendo que apenas 8% mudaram de firma de auditoria (*AUDIT_CH*), o que é um indicador de que os clubes procuram os auditores mais qualificados e experientes nesta indústria face às suas particularidades, o que corrobora o estudo de Krishnan (2003). A variável *FOREIGN* registou um valor médio de 64%, revelando que, em média, em 64% dos clubes observados, o detentor da maioria do capital próprio não é Britânico. A variável *LN_NAF* apresenta um valor médio de 7,737, o que equivale a um gasto anual de £2.291 com serviços de não auditoria, sendo relevante salientar que esta variável apresenta um valor mínimo de zero, pelo que nem todos os clubes incorreram neste custo. Ao longo das cinco épocas em análise, embora os clubes tenham registado, em média, um crescimento anual (*GROW*) de 46,3% dos seus rendimentos, tal não impediu que, em média, 69% dos mesmos tivessem apresentado prejuízos no final da época (*LOSS*). Este comportamento poderá ser explicado pelos efeitos da pandemia *Covid-19*, que levou a restrições impostas à presença de adeptos nos estádios, causando quebras substanciais nos rendimentos de bilhética dos clubes. No mesmo sentido, a performance financeira dos clubes, expressa pela variável *ROA*, também registou um valor médio negativo de 9,9%.

Em média, a variável *SIZE* registou um valor de 19,620, que equivale a um ativo de cerca de 332 milhões de libras. Por sua vez, o ativo intangível dos clubes representa, em média, 47,5% do seu ativo total (*IA*), o que indica a elevada importância deste tipo de ativos para os clubes de futebol. Já os gastos incorridos com salários representam, em média, 72,1% dos rendimentos anuais (*WAGES*), sendo assim o principal gasto dos clubes de futebol.

O rácio de liquidez geral (*LIQ*) revela que a média dos clubes apenas tem capacidade para fazer face a 64,4% das suas obrigações de curto prazo, através do seu ativo corrente, o que pode indiciar problemas de liquidez. Quanto à estrutura de capital, o valor médio de 1,082 do rácio de grau de endividamento (*LEV*) significa que, em média, o passivo dos clubes foi superior ao seu ativo, o

que não é um bom indicador para a sua saúde financeira a longo prazo, dado que o capital alheio se revelou superior ao capital próprio.

Em relação à vertente desportiva, em média, 34% dos clubes observados participaram numa competição europeia (*UEFA*), ao longo das cinco épocas em análise. Já o índice de performance desportiva (*SPORT_PERF*) apresenta um valor médio de 12,266. A pontuação máxima de 35 pontos foi alcançada pelo Manchester City F.C., em 2018/2019 e 2022/2023, e pelo Liverpool F.C., em 2021/2022. Em sentido contrário, o Huddersfield Town F.C. registou o pior desempenho no decorrer do período em análise, ao alcançar a pontuação mínima de -0,20 pontos, na época 2018/2019.

TABELA I – ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
<i>LN_AF</i>	100	10,895	0,568	9,903	13,333
<i>GC_ISSUE</i>	100	0,040	0,197	0,000	1,000
<i>SmlBeat</i>	100	0,010	0,100	0,000	1,000
<i>BIG4</i>	100	0,480	0,502	0,000	1,000
<i>SPEC</i>	100	0,860	0,349	0,000	1,000
<i>FOREIGN</i>	100	0,640	0,482	0,000	1,000
<i>SPORT_PERF</i>	100	12,266	8,544	-0,204	35,000
<i>SIZE</i>	100	19,620	0,769	18,012	21,143
<i>ROA</i>	100	-0,099	0,176	-0,812	0,381
<i>LEV</i>	100	1,082	0,531	0,360	2,962
<i>LN_NAF</i>	100	7,737	4,676	0,000	13,006
<i>GROW</i>	100	0,463	1,303	-0,394	8,184
<i>LOSS</i>	100	0,690	0,465	0,000	1,000
<i>IA</i>	100	0,475	0,172	0,168	0,817
<i>WAGES</i>	100	0,721	0,149	0,364	1,160
<i>AUDIT_CH</i>	100	0,080	0,273	0,000	1,000
<i>LIQ</i>	100	0,644	0,513	0,029	2,098
<i>UEFA</i>	100	0,340	0,476	0,000	1,000

4.2. ANÁLISE BIVARIADA

Com o intuito de avaliar a correlação entre as variáveis em estudo foram utilizados os coeficientes de correlação de *Spearman* (ρ)¹¹, que constam da matriz disposta no Anexo V. A variável *LN_AF*

¹¹ A utilização destes coeficientes prende-se pelo facto de apenas duas das variáveis escalares do modelo (*IA* e *WAGES*) seguirem uma distribuição normal, que consiste num dos requisitos paramétricos necessários à utilização dos coeficientes de correlação de *Pearson*.

encontra-se correlacionada positivamente com as variáveis de interesse *BIG4* e *SPEC*, e com a variável de controlo *SIZE*, o que corrobora os estudos de Choi et al. (2010) e Hardies et al. (2021). Em relação à *proxy GC_ISSUE*, é de notar a sua correlação negativa (-0,166), embora relativamente fraca, com a variável *FOREIGN*. Este resultado é consistente com estudos anteriores (Wilson et al., 2013), uma vez que a entrada de novos investidores estrangeiros nos clubes está associada a uma melhoria da sua saúde financeira, o que, desde logo, irá contribuir para a diminuição do risco de continuidade. A variável de medida *SmlBeat* não se revela correlacionada com nenhuma das variáveis de interesse, contrariamente ao que era expectável. Esta *proxy* apenas apresenta uma associação significativa (0,172), embora fraca, com o grau de endividamento (*LEV*), o que vai ao encontro dos estudos de Dimitropoulos (2011) e Garcia-del-Barrio and Szymanski (2009).

Ao analisar possíveis casos de multicolinearidade entre as variáveis em estudo, salientamos os coeficientes de correlação superiores a 0,800¹² entre as variáveis *SPORT_PERF* e *UEFA* (0,816)¹³ e as variáveis *ROA* e *LOSS* (-0,801)¹⁴. A literatura apresenta algumas sugestões para detetar situações problemáticas de multicolinearidade, pelo que foi utilizada uma das regras práticas sugeridas por Gujarati et al. (2004). Segundo o autor, uma variável revela problemas de multicolinearidade se o seu *variance inflation factor* (VIF) for superior a 10. Assim, verificamos que nenhuma das quatro variáveis anteriormente mencionadas apresenta um VIF superior a 10, o que sugere a inexistência de valores problemáticos de multicolinearidade entre as variáveis do modelo.

4.3. ANÁLISE MULTIVARIADA

Este capítulo foca-se na apresentação dos resultados obtidos na estimação dos modelos de regressão. Dessa forma, foi estimada uma regressão linear múltipla, dado que a variável dependente do logaritmo dos honorários de auditoria (*LN_AF*) é contínua, e duas regressões de probabilidade linear (Wooldridge, 2010; Timoneda, 2021), face à natureza dicotómica das outras variáveis dependentes (*GC_ISSUE* e *SmlBeat*).

¹² Segundo Gujarati et al. (2004), devem ser avaliados possíveis problemas de multicolinearidade entre um par de regressores quando o seu coeficiente de correlação for superior a 0,800.

¹³ É expectável que clubes com melhor índice de performance desportiva tenham participado em competições europeias.

¹⁴ Naturalmente, clubes que apresentem prejuízos no exercício irão revelar menor retorno dos seus ativos.

Quanto à regressão linear múltipla é possível afirmar que o modelo está corretamente especificado, ou seja, existe uma relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes. Posteriormente, foi verificado que os resíduos não seguem uma distribuição normal e que as suas variâncias não apresentam um padrão de dispersão constante em torno de zero, o que sugere a presença de heteroscedasticidade no modelo. Além disso, os resíduos revelaram ser autocorrelacionados, ou seja, não são independentes entre si. O método adotado para correr a regressão foi o *Random Effects* (RE) para dados em painel, de acordo com os testes de *Hausman* e *Breusch-Pagan Lagrangian*. De modo a colmatar os problemas de autocorrelação dos resíduos e a presença de heteroscedasticidade correu-se a regressão robusta ajustada aos erros padrão, cujos resultados são apresentados na Tabela II.

Por outro lado, a estimação dos modelos *GC_ISSUE* e *SmlBeat* através de regressões de probabilidade linear justifica-se, de acordo com Timoneda (2021), pela rara ocorrência de eventos das variáveis dependentes *GC_ISSUE* e *SmlBeat* na amostra em estudo. Embora a utilização deste tipo de regressão em modelos cujas variáveis dependentes são binárias apresente problemas ao nível do pressuposto da linearidade, heteroscedasticidade e possíveis probabilidades fora do intervalo [0,1], Timoneda (2021) apresenta evidência de que, perante casos de eventos raros, esta regressão proporciona resultados fiáveis. Neste sentido, foi verificado que, em ambos os modelos, os resíduos são independentes e não seguem uma distribuição normal. Desse modo, foram estimados os modelos *GC_ISSUE* e *SmlBeat* através do método RE, indicado pelos testes de *Hausman* e *Breusch-Pagan Lagrangian*. Tal como no modelo anterior, foi utilizada a regressão robusta para atenuar a autocorrelação dos resíduos e a presença de heteroscedasticidade. Os resultados das regressões podem ser observados na Tabela II. Globalmente, os resultados permitem corroborar parcialmente as hipóteses de investigação H2 (auditor especialista impacta positivamente nos honorários de auditoria), H3 (clubes detidos por investidores estrangeiros têm menor propensão à emissão de um relatório de auditoria com a menção ao pressuposto da continuidade) e H4 (clubes com melhor performance desportiva apresentam maior preponderância a práticas de EM expressa pela variável *SmlBeat*), enquanto a relação formulada em H1 não é estatisticamente significativa. Adicionalmente, os modelos apresentam algum poder explicativo do comportamento das variáveis dependentes, apesar do coeficiente de determinação (R^2) serem relativamente baixos.

TABELA II – RESULTADOS DA REGRESSÃO DOS MODELOS DA QUALIDADE DA AUDITORIA

Variáveis	Modelo <i>LN_AF</i>		Modelo <i>GC_ISSUE</i>		Modelo <i>SmlBeat</i>	
	<i>Coefficiente</i>	<i>p-value</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>p-value</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>p-value</i>
<i>BIG4</i>	-0,0481	0,777	-0,0654	0,161	0,0073	0,794
<i>SPEC</i>	0,2750	0,100*	0,0498	0,269	0,0009	0,980
<i>FOREIGN</i>	0,2332	0,114	-0,0806	0,088*	0,0304	0,201
<i>SPORT_PERF</i>	0,0053	0,584	-0,0015	0,758	0,0045	0,074*
<i>SIZE</i>	0,2579	0,000***	0,0561	0,498	-0,0112	0,685
<i>ROA</i>	0,1919	0,425	0,2052	0,298	-0,0224	0,815
<i>LEV</i>	0,1926	0,082*	-0,0330	0,475	0,0915	0,000***
<i>LN_NAF</i>	0,0312	0,239	0,0060	0,087*	0,0020	0,406
<i>GROW</i>	-0,0377	0,212	-0,0009	0,942	-0,0006	0,947
<i>LOSS</i>	-0,0012	0,988	0,0194	0,730	0,0069	0,826
<i>IA</i>	-0,5203	0,089*	-0,0891	0,634	0,0004	0,996
<i>WAGES</i>	0,1459	0,549	0,3195	0,279	-0,0114	0,919
<i>AUDIT_CH</i>	0,1507	0,309	0,0573	0,245	0,0263	0,510
<i>LIQ</i>	-0,1078	0,474	-0,0200	0,609	0,0323	0,311
<i>UEFA</i>	-0,0104	0,926	0,0241	0,540	-0,0360	0,498
<i>Intercept</i>	5,2176	0,000***	-1,1937	0,460	0,0268	0,959
<i>R-squared</i>	0,2543		0,1568		0,2178	
<i>Chi-squared</i>	80,25***		27,69**		23,39*	

*, **, *** indicam significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

4.4. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

No modelo que tinha a variável dependente *LN_AF* é possível verificar a influência positiva e significativa da variável independente *SPEC*, pelo que, um clube auditado por uma firma especialista na indústria do futebol paga, em média, honorários de auditoria mais elevados em aproximadamente 27,5%. Este resultado vem corroborar investigações anteriores (e.g. Hardies et al., 2021) e vai ao encontro do que era expectável, no sentido em que os auditores especializados cobram um *premium fee* pelo maior *know-how* que possuem acerca da indústria do futebol e das suas práticas contabilísticas particulares (Dopuch and Simunic, 1982). Relativamente à variável independente *BIG4*, embora não tenha revelado um impacto estatisticamente significativo (*p-value*>0,1) na variável dependente *LN_AF*, é de salientar a sua forte correlação positiva ao nível de significância de 1%. Isto significa que um aumento (diminuição) da dimensão da firma de auditoria está fortemente associado a um aumento (diminuição) dos honorários de auditoria, o que vai ao encontro da ideia de que as *Big 4* realizam trabalhos de auditoria com uma qualidade mais elevada (Minutti-Meza, 2013), face à maior disponibilidade de recursos e competências que

possuem (Christensen et al., 2016). As restantes variáveis de interesse, nomeadamente, a origem do acionista maioritário (*FOREIGN*) e a performance desportiva (*SPORT_PERF*), não revelaram um impacto estatisticamente significativo ($p\text{-value}>0,1$) nos honorários de auditoria, pelo que não se pode concluir que influenciem a QA dos clubes.

A dimensão do clube (*SIZE*) revela um impacto positivo e estatisticamente significativo na *proxy LN_AF*, pelo que a variação do logaritmo do ativo dos clubes em 1 unidade está associada a um aumento médio dos honorários de auditoria em 0,26%, *ceteris paribus*. Esta relação era expectável e pode ser justificada pelo facto do auditor ter mais horas de trabalho a desempenhar, à medida que a dimensão do clube vai aumentando (Cho et al., 2017). Além disso, a literatura sugere que honorários mais elevados também estão associados a um maior esforço por parte dos auditores e, por isso, a um aumento da QA (Rajgopal et al., 2021). O grau de endividamento dos clubes (*LEV*) também demonstrou uma influência significativamente relevante na *proxy LN_AF*, pelo que um crescimento de 1% do grau de endividamento está associado a um crescimento médio de 0,19% dos honorários de auditoria, mantendo-se tudo o resto constante. Este resultado é consistente com estudos anteriores, ao evidenciar que são cobrados honorários mais elevados a clubes mais endividados, ou seja, de maior risco financeiro (Eshleman and Guo, 2014).

A proporção do ativo intangível no total do ativo dos clubes (*IA*) interfere significativamente nos honorários de auditoria, no entanto, ao contrário do que seria expectável, verificou-se que nos clubes em análise um aumento de 1% na proporção de ativos intangíveis está associado a uma redução dos honorários de auditoria de 0,52%, em média, *ceteris paribus*. Um possível motivo para serem cobrados honorários mais baixos a clubes com maior proporção de ativo intangível assenta no facto de clubes com um elevado rácio *IA* apresentarem um risco de litígio menor face a clubes com um rácio de *IA* mais baixo (Datta et al., 2020). Além disso, o auditor também pode entender que estes ativos requerem menos horas de trabalho e, por isso, cobrar honorários mais baixos (Visvanathan, 2017). As restantes variáveis de controlo não revelam um impacto estatisticamente significativo ($p\text{-value}>0,1$) nos honorários de auditoria cobrados aos clubes, pelo que nada se pode concluir acerca da sua influência na QA.

Relativamente à segunda *proxy* utilizada para avaliar a QA (*GC_ISSUE*), verifica-se o impacto estatisticamente significativo que a origem do acionista maioritário (*FOREIGN*) revela na variável dependente. Nesse sentido, a probabilidade de o auditor expressar uma incerteza face à continuidade das operações é, em média, inferior em 8,1 pontos percentuais nos clubes detidos por

entidades estrangeiras, *ceteris paribus*. Este resultado é consistente com a literatura, que sugere que os investidores estrangeiros são mais avessos ao risco (Xu et al., 2012) e irão, consequentemente, procurar aumentar a monitorização da atividade nos clubes, a sua transparência (Mareque et al., 2018) e sustentabilidade financeira (Wilson et al., 2013), reduzindo a probabilidade de os auditores colocarem em causa a sua continuidade. Por outro lado, não existe evidência de que a dimensão da firma de auditoria (*BIG4*), o grau de especialização do auditor na indústria (*SPEC*) e a performance desportiva (*SPORT_PERF*) influenciem de forma significativa ($p\text{-value}>0,1$) a probabilidade do auditor expressar uma incerteza face à continuidade das operações dos clubes e, por consequência, na QA.

Além disso, é de notar o impacto significativo que os honorários de não auditoria (*LN_NAF*) revelam na *proxy GC_ISSUE*, sendo que um aumento de 1% dos honorários de não auditoria aumenta, em média, cerca de 0,006 pontos percentuais a probabilidade de o auditor expressar uma incerteza face à continuidade das operações dos clubes, *ceteris paribus*. Deste modo, contrariamente aos resultados evidenciados por Basioudis et al. (2008), a influência positiva, embora residual, da variável *LN_NAF* na *proxy GC_ISSUE* não coloca em causa os julgamentos do auditor quanto à continuidade das operações, o que contribui para uma QA mais elevada nos clubes. As restantes variáveis de controlo não se revelam estatisticamente significativas ($p\text{-value}>0,1$), pelo que não se pode concluir que influenciem a QA.

Por último, os resultados da Tabela II mostram existir um impacto significativo da variável *SPORT_PERF* na *proxy SmlBeat*, pelo que, um incremento de uma unidade no índice de performance desportiva está associado a um aumento de 0,0045 pontos percentuais na probabilidade de os clubes superarem expectativas de resultados por uma pequena margem, *ceteris paribus*. Este resultado era expectável e é consistente com a ideia de que os clubes, na tentativa de maximizarem o seu sucesso desportivo em conformidade com as regras de FFP impostas pela UEFA, estão mais propensos a efetuarem práticas de EM (Tambet, 2020). Nesse sentido, verifica-se que um melhor desempenho desportivo está associado a uma QA mais fraca. Por outro lado, os resultados demonstram que a dimensão da firma de auditoria (*BIG4*), a nacionalidade do acionista maioritário do clube (*FOREIGN*) e o nível de especialização do auditor na indústria (*SPEC*) não apresentam um impacto significativo ($p\text{-value}>0,1$) na probabilidade de os clubes procederem à gestão dos seus resultados.

A variável *LEV* também demonstra uma influência positiva e estatisticamente significativa na *proxy SmlBeat*, pelo que um incremento de 1% no grau de endividamento dos clubes está associado a um aumento de cerca de 0,0915 pontos percentuais na sua probabilidade de superarem expectativas de resultados por uma pequena margem. Este resultado é consistente com investigações anteriores, como Dimitropoulos (2011), ao sugerir que no futebol Europeu os clubes mais endividados tendem a estar mais frequentemente associados a práticas de EM e, consequentemente, a uma QA inferior. As demais variáveis de controlo não apresentam um impacto estatisticamente significativo ($p\text{-value} > 0,1$) na probabilidade de os clubes superarem expectativas de resultados por uma pequena margem, pelo que nada se pode concluir acerca da sua influência na QA.

De um modo geral, os resultados da investigação suportam as Hipóteses 2, 3 e 4, sugerindo que, tanto a estrutura de propriedade, como o nível de especialização do auditor na indústria do futebol e a performance desportiva têm influência na QA efetuada aos clubes de futebol. Por outro lado, não existe evidência que suporte a Hipótese 1, pelo que não é possível concluir se a dimensão da firma de auditoria interfere na QA efetuada aos clubes de futebol.

5. CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E PISTAS DE INVESTIGAÇÃO FUTURA

Globalmente, os resultados deste estudo permitem concluir que a QA é positivamente influenciada pela presença de um auditor especialista na indústria e por um acionista estrangeiro maioritário no capital do clube, ao passo que a performance desportiva afeta negativamente a QA. Estes achados têm importantes implicações teóricas, práticas e regulatórias.

Em primeiro lugar, este trabalho contribui para a literatura ao revelar que o grau de especialização do auditor na indústria e a estrutura acionista são características influentes na QA, colmatando um *gap* na literatura que explorasse o efeito destas características no contexto da indústria do futebol. Adicionalmente, esta investigação providencia um novo foco de análise para a literatura, ao abordar a relação intrínseca entre a performance desportiva e a QA. Este é um achado importante pois, contrariamente às empresas tradicionais, que se focam na maximização do lucro, os clubes de futebol procuram alcançar o pináculo da modalidade, ao passo que potenciam a sua vertente financeira, pelo que apresentam assim características bastante peculiares enquanto entidades.

Em segundo lugar, a investigação apresenta *insights* relevantes aos envolvidos na indústria do futebol, principalmente aos investidores, órgãos de gestão, organismos reguladores (e.g. UEFA e FIFA) e adeptos. O facto de o grau de especialização do auditor contribuir para o aumento da QA traz várias implicações. Desde logo, clubes cujo auditor seja especialista irão apresentar DF's de maior qualidade e, conseqüentemente, um risco de investimento mais baixo, o que é especialmente relevante no caso de clubes que procurem um novo investidor. Nesse sentido, o parecer do auditor especialista será mais confiável para os *stakeholders*, pelo que, tanto a UEFA, a FIFA e as Federações nacionais de futebol estarão mais seguras quanto à admissibilidade dos clubes nas suas competições, ao nível do cumprimento dos requisitos financeiros e do FFP. Além disso, um auditor especialista também irá contribuir para as boas relações entre os clubes e as suas massas associativas, dado que os adeptos são reconhecidamente exigentes em matéria de transparência financeira e organizacional. Posteriormente, o achado de que os clubes cujo capital é maioritariamente detido por um acionista estrangeiro apresentam uma QA mais elevada vem atenuar um pouco o estigma dos adeptos e da opinião pública de que os investimentos nos clubes são prejudiciais ao desenvolvimento do futebol. De facto, existem circunstâncias em que esses investimentos apenas se centram em dispêndios regulares em jogadores com o intuito de clubes sem capacidade competitiva serem subitamente bem-sucedidos no curto prazo (e.g. Newcastle United F.C.). No entanto, nem sempre é essa a abordagem dos investidores estrangeiros, pois

noutros clubes o investimento é realizado de forma sustentada, assente num projeto desportivo e financeiro que visam o sucesso a longo prazo (e.g. Liverpool F.C. na “Era Klopp”), contribuindo para a promoção da modalidade. Assim, este estudo proporciona um novo olhar perante os investidores estrangeiros, pelo que a FIFA e a UEFA devem concentrar atenções na sustentabilidade financeira dos investimentos a longo prazo e na forma como estes são realizados, tendo em conta o facto de os clubes com acionistas estrangeiros apresentarem, de um modo global, um relato financeiro de maior qualidade e mais transparente. Por fim, embora o sucesso desportivo possa parecer positivo para os clubes, este estudo sugere que o mesmo constitui um fator comprometedor da QA, já que esta diminui à medida que os clubes exibem maior sucesso desportivo. Desse modo, a performance desportiva pode trazer várias implicações aos clubes, nomeadamente: (i) a redução da qualidade das DF’s, que pode ocultar a sua realidade financeira e levar o órgão de gestão a tomar decisões de investimento com base em DF’s de baixa qualidade, colocando em causa a sustentabilidade financeira dos clubes a longo prazo; (ii) o incumprimento do FFP, que pode resultar em sanções como multas ou, em última instância, na exclusão de competições; (iii) a admissão indevida em competições para as quais não são cumpridos os requisitos financeiros; (iv) o aumento do risco de investimento e consequente diminuição da confiança dos acionistas e potenciais investidores; (v) risco de escândalos financeiros que poderão colocar em causa a integridade dos clubes.

Apesar de tudo, o estudo apresenta algumas limitações. O facto de a análise se basear apenas em clubes ingleses é algo que deve ser tido em conta aquando da generalização dos resultados. Além disso, o período analisado contempla as épocas impactadas pela pandemia *Covid-19*, pelo que, tanto o desempenho financeiro, como o desportivo, foram fortemente influenciados por este fator exógeno. A dimensão da amostra também revelou ser uma limitação, pois embora se tenham observado 100 clubes, apenas 4% apresentaram incertezas face ao risco de continuidade e apenas 1% superaram metas de resultados, o que se traduz numa baixa ocorrência de eventos e, consequentemente, num maior desafio em estimar os modelos. Em última instância, destaca-se o facto de os modelos explicarem uma proporção relativamente baixa da variação das variáveis dependentes. Investigações futuras poderiam estender a análise à QA a clubes de outros campeonatos, face às diferentes regulamentações aplicáveis. Adicionalmente, sugere-se a extensão da análise à relação entre a performance desportiva e a QA, explorando o impacto que os prémios atribuídos aos jogadores em função do alcance de objetivos desportivos desempenham na QA.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahtiainen, S., and Jarva, H. (2020). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly*, 22(4), 569-587.
- Alhababsah, S. (2019). Ownership structure and audit quality: An empirical analysis considering ownership types in Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 35, 71-84.
- Balsam, S., Krishnan, J. and Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22(2), 71-97.
- Baltazar, C. G. (2022). *Indicadores de qualidade da auditoria: O modelo Português*. Dissertação de Mestrado. Universidade Católica Portuguesa. Católica Porto Business School.
- Baroncelli, A. and Lago, U. (2006). Italian football. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 13-28.
- Basioudis, I. G., Papakonstantinou, E. and Geiger, M. A. (2008). Audit fees, non-audit fees and auditor going-concern reporting decisions in the United Kingdom. *Abacus*, 44(3), 284-309.
- Beasley, M. and Petroni, K. (2001). Board independence and audit-firm type. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20(1), 97-114.
- Berglund, N. R., Eshleman, J. D. and Guo, P. (2018). Auditor size and going concern reporting. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 37(2), 1-25.
- Bushman, R. M. and Smith, A.J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.
- CAQ. (2019). *Audit quality disclosure framework*. Disponível em: https://www.thecaq.org/wp-content/uploads/2019/03/caq_audit_quality_disclosure_framework_2019-01.pdf
- Carson, E. (2009). Industry specialization by global audit firm networks. *The Accounting Review*, 84(2), 355-382.
- Chadwick, S. (2022). From utilitarianism and neoclassical sport management to a new geopolitical economy of sport. *European Sport Management Quarterly*, 22(5), 685-704.
- Cho, M., Ki, E. and Kwon, S. Y. (2017). The effects of accruals quality on audit hours and audit fees. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 32(3), 372-400.
- Choi, J. H., Kim, C., Kim, J. B. and Zang, Y. (2010). Audit office size, audit quality, and audit pricing. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29(1), 73-97.
- Chouaibi, J. and Hichri, A. (2021). Effect of the auditor's behavioral and individual characteristics on integrated reporting quality: evidence from European companies. *International Journal of Law and Management*, 63(2), 195-218.

- Christensen, B. E., Glover, S. M., Omer, T. C. and Shelley, M. K. (2016). Understanding audit quality: Insights from audit professionals and investors. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1648-1684.
- Cindori, S. and Manola, A. (2020). Particularities of anti-money laundering methods in football. *Journal of Money Laundering Control*, 23(4), 885-897.
- Coffee, J. C. (2005). A theory of corporate scandals: Why the USA and Europe differ. *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2), 198-211.
- Corbella, S., Florio, C., Gotti, G. and Mastrolia, S. A. (2015). Audit firm rotation, audit fees and audit quality: The experience of Italian public companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25, 46-66.
- Costa, S. C. (2019). *O efeito da personalidade do auditor, da cultura ética e da pressão do tempo na qualidade da auditoria*. Dissertação de Mestrado. Universidade de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Craswell, A. T., Francis, J. R. and Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specialization. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 297-322.
- Craswell, A., Stokes, D. J. and Laughton, J. (2002). Auditor independence and fee dependence. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 253-275.
- Dao, M., Raghunandan, K. and Rama, D. V. (2012). Shareholder voting on auditor selection, audit fees, and audit quality. *The Accounting Review*, 87(1), 149-171.
- Datta, S., Jha, A. and Kulchania, M. (2020). On accounting's twenty-first century challenge: evidence on the relation between intangible assets and audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 55(1), 123-162.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183-199.
- DeFond, M., Raghunandan, K. and Subramanyam, K. (2002). Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1247-1274.
- DeFond, M. and Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3), 275-326.
- Deloitte. (2024). *Annual review of football finance*. Deloitte Sports Business Group. Disponível em: <https://www.deloitte.com/content/dam/assets-zone2/uk/en/docs/services/financial-advisory/2024/deloitte-uk-annual-review-of-football-finance.pdf>
- Deng, Y., Zhang, Z. and Liu, Y. (2023). Auditors' hometown ties and audit quality. *Journal of Accounting and Public Policy*, 6, 107-137.

- Dermit-Richard, N., Scelles, N. and Morrow, S. (2019). French DNCG management control versus UEFA financial fair play: a divergent conception of financial regulation objectives. *Soccer and Society*, 20(3), 408-430.
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R. and Rajgopal, S. (2012). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 1-33.
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate governance and earnings management in the European football industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5), 495-523.
- Dimitropoulos, P. (2016). Audit selection in the European football industry under Union of European Football Associations financial fair play. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 901-906.
- Dimitropoulos, P., Leventis, S. and Dedoulis, E. (2016). Managing the European football industry: UEFA's regulatory intervention and the impact on accounting quality. *European Sport Management Quarterly*, 16(4), 459-486.
- Dimitropoulos, P. and Scafarto, V. (2021). The impact of UEFA financial fair play on player expenditures, sporting success and financial performance: evidence from the Italian top league. *European Sport Management Quarterly*, 21(1), 20-38.
- Dopuch, N. and Simunic, D. (1982). Competition in auditing: an assessment. *Symposium on Auditing Research IV*. University of Illinois, Urbana, 401-450.
- Drut, B. and Raballand, G. (2012). Why does financial regulation matter for European professional football clubs? *International Journal of Sport Management and Marketing*, 11(1-2), 73-88.
- Dunn, K. A. and Mayhew, B. W. (2004). Audit firm industry specialization and client disclosure quality. *Review of Accounting Studies*, 9, 35-58.
- Elder, R. J., Lowensohn, S. and Reck, J. L. (2015). Audit firm rotation, auditor specialization, and audit quality in the municipal audit context. *Journal of Governmental & Nonprofit Accounting*, 4(1), 73-100.
- Eshleman, J. D. and Guo, P. (2014). Do big 4 auditors provide higher audit quality after controlling for the endogenous choice of auditor? *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), 197-219.
- Financial Action Task Force. (2006). *Trade-Based Money Laundering*. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Methodsandtrends/Trade-basedmoneylaundering.html>
- Financial Action Task Force. (2009). *Money laundering through the football sector*. Disponível em: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Methodsandtrends/Moneylaunderingthroughthefootballsector.html>
- Francis, J. R. and Yu, M. D. (2009). Big 4 office size and audit quality. *The Accounting Review*, 84(5), 1521-1552.

- Francis, J. R. (2011). A framework for understanding and researching audit quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 30(2), 125-152.
- FRC. (2008). *The audit quality framework*. Disponível em: https://media.frc.org.uk/documents/The_Audit_Quality_Framework_and_initial_feedback_-_February_2008.pdf
- Gallagher, R. and Quinn, B. (2020). Regulatory own goals: the unintended consequences of economic regulation in professional football. *European Sport Management Quarterly*, 20(2), 151-170.
- Garcia-del-Barrio, P. and Szymanski, S. (2009). Goal! Profit maximization versus win maximization in soccer. *Review of Industrial Organization*, 34(1), 45-68.
- Gazzola, P. and Amelio, S. (2016). Impairment test in the football team financial reports. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 220, 105-114.
- Ghio, A., Ruberti, M. and Verona, R. (2019). Financial constraints on sport organizations' cost efficiency: the impact of financial fair play on Italian soccer clubs. *Applied Economics*, 51(24), 2623-2638.
- Goodwin, J. and Wu, D. (2014). Is the effect of industry expertise on audit pricing an office-level or a partner-level phenomenon? *Review of Accounting Studies*, 19(4), 1532-1578.
- Gujarati, D. (2004). *Basic Econometrics*. 4th ed. New York: McGraw Hill.
- Gul, F. A., Wu, D. and Yang, Z. (2013). Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data. *The Accounting Review*, 88(6), 1993-2023.
- Hamil, S. and Chadwick, S. (2009). *Managing Football*. 1st Ed. London, Routledge.
- Han, M., Ding, A. and Zhang, H. (2022). Foreign ownership and earnings management. *International Review of Economics and Finance*, 80, 114-133.
- Hardies, K., Hossain, S. and Chapple, L. (2021). Archival research on audit partners: assessing the research field and recommendations for future research. *Accounting and Finance*, 61(3), 4209-4256.
- Hay, D., Knechel, W. R. and Ling, H. (2008). Evidence on the impact of internal control and corporate governance on audit fees. *International Journal of Auditing*, 12(1), 9-24.
- Henriques, C. S. (2022). *Efeito moderador do teletrabalho na qualidade da auditoria e seus determinantes*. Dissertação de Mestrado. Universidade de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- IAASB. (2014). *A framework for audit quality: key elements that create an environment for audit quality*. Disponível em: https://www.iaasb.org/_flysystem/azure-private/publications/files/A-Framework-for-Audit-Quality-Key-Elements-that-Create-an-Environment-for-Audit-Quality-2.pdf

- IAASB. (2018). *Handbook of international quality control, auditing, review, other assurance, and related services pronouncements*. Disponível em: https://www.iaasb.org/_flysystem/azure-private/publications/files/IAASB-2018-HB-Vol-1.pdf
- IASB. (2014). *IAS 38 – Intangible Assets*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/portuguese-brazilian/2021/issued/part-a/ias-38-intangible-assets-pt.pdf?bypass=on>
- Jennifer, L. C., Liu, C. S. and Schaefer, T. (2010). Audit tenure and earnings surprise management. *Review of Accounting and Finance*, 9(2), 116-138.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jones, I., Adams, A. and Mayoh, J. (2024). Fan responses to ownership change in the English Premier League: Motivated ignorance, social creativity and social competition at Newcastle United F.C. *International Review for the Sociology of Sport*, 59(1), 101-118.
- Jones, S. (2011). Does the capitalization of intangible assets increase the predictability of corporate failure? *Accounting Horizons*, 25(1), 41-70.
- Kang, J. K. and Kim, J. M. (2010). Do foreign investors exhibit a corporate governance disadvantage an information asymmetry perspective. *Journal of International Business Studies*, 41(8), 1415-1438.
- Kern, M. and Süßmuth, B. (2005). Managerial efficiency in German top league soccer: An econometric analysis of club performances on and off the pitch. *German Economic Review*, 6(4), 485-506.
- Kern, A., Schwarzmann, M. and Wiedenegger, A. (2012). Measuring the efficiency of English Premier League football: A two-stage data envelopment analysis approach. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 2(3), 177-195.
- Knechel, W. R., Krishnan, G., Pevzner, M., Shefchik, L. and Velury, U. (2013). Audit quality: Insights from the academic literature. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(1), 385-421.
- Koh, K., Rajgopal, S. and Srinivasan, S. (2013). Non-audit services and financial reporting quality: Evidence from 1978 to 1980. *Review of Accounting Studies*, 18(1), 1-33.
- Krauß, P., Pronobis, P. and Zülch, H. (2015). Abnormal audit fees and audit quality: Initial evidence from the German audit market. *Journal of Business Economics*, 85(1), 45-84.
- Krishnan, G. V. (2003). Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting Horizons*, 17, 1-16.
- Lago, U., Baroncelli, A. and Szymanski, S. (2004). *Il business del calcio*. Milano, Egea.

- Lawrence, A., Minutti-Meza, M. and Zhang, P. (2011). Can big 4 versus non-big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics? *The Accounting Review*, 86(1), 259-286.
- Lennox, C. and Li, B. (2012). The consequences of protecting audit partners' personal assets from the threat of liability. *Journal of Accounting and Economics*, 54(2-3), 154-173.
- Lennox, C. and Pittman, J. A. (2010). Big five audits and accounting fraud. *Contemporary Accounting Research*, 27(1), 209-247.
- Louis, H. (2005). Acquirers' abnormal returns and the non-big 4 auditor clientele effect. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 75-99.
- Lowensohn, S., Johnson, L. E., Elder, R. J. and Davies, S. P. (2007). Auditor specialization, perceived audit quality, and audit fees in the local government audit market. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 705-732.
- Lozano, F. J. M. and Carrasco Gallego, A. (2011). Deficits of accounting in the valuation of rights to exploit the performance of professional players in football clubs. A case study. *Journal of Management Control*, 22(3), 335-357.
- Marchini, P. L., Mazza, T. and Mediolì, A. (2018). Related party transactions, corporate governance and earnings management. *Corporate Governance*, 18(6), 1124-1146.
- Mareque, M., Barajas, A. and Lopez-Corrales, F. (2018). The impact of union of european football associations (Uefa) financial fair play regulation on audit fees: Evidence from spanish football. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 92.
- Marin, B. and Lee, C. (2020). Exploring new trends of sport business: Japanese companies' investment in ownership of foreign football clubs. *Sport in Society*, 23(12), 2031-2054.
- Minutti-Meza, M. (2013). Does auditor industry specialization improve audit quality? *Journal of Accounting Research*, 51(4), 779-817.
- Morrow, S. (1996). Football players as human assets. Measurement as the critical factor in asset recognition: A case study investigation. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 1(1), 75-97.
- Morrow, S. (1997). Accounting for football players. Financial and accounting implications of 'Royal Club Liégois and Others V Bosnian' for football in the United Kingdom. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 2(1), 55-71.
- Morrow, S. (2013). Football club financial reporting: time for a new model? *Sport, Business and Management*, 3(4), 297-311.
- Mustafi, Z., Bayle, E. and Terrien, M. (2024). Non-big five football clubs' strategies for generating transfer revenues: the case of Switzerland's Super League. *Soccer and Society*, 1-18.
- Neal, T. L. and Riley, R. R. (2004). Auditor industry specialist research design. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(2), 169-177.

- Neri, L., Russo, A., Di Domizio, M. and Rossi, G. (2023). Football players and asset manipulation: the management of football transfers in Italian Serie A. *European Sport Management Quarterly*, 23(4), 942-962.
- Niemi, L. (2005). Audit effort and fees under concentrated client ownership: Evidence from four international audit firms. *International Journal of Accounting*, 40(4), 303-323.
- Niskanen, M., Karjalainen, J. and Niskanen, J. (2010). The role of auditing in small, private family firms: Is it about quality and credibility? *Family Business Review*, 23(3), 230-245.
- Oprean, V. B. and Oprisor, T. (2014). Accounting for soccer players: capitalization paradigm vs. expenditure. *Procedia Economics and Finance*, 15, 1647-1654.
- Owhoso, V. E., Messier, Jr., W. F. and Lynch, Jr., J. G. (2002). Error detection by industry-specialized teams during sequential audit review. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 883-900.
- PCAOB. (2013). *Audit quality indicators - SAG discussion*. Disponível em: https://pcaob-assets.azureedge.net/pcaob-dev/docs/default-source/news/events/documents/05152013_sagmeeting/audit_quality_indicators.pdf?sfvrsn=87bb3e8f_0
- PCAOB. (2015). *Concept release on audit quality indicators*. Disponível em: https://pcaob-assets.azureedge.net/pcaob-dev/docs/default-source/rulemaking/docket_041/release_2015_005.pdf?sfvrsn=de838d9f_0
- Pinello, A. S., Volkan, A. G., Franklin, J., Levantino, M. and Tiernan, K. (2019). The PCAOB audit quality indicator framework project: Feedback from stakeholders. *Journal of Business & Economics Research*, 16(1), 1-8.
- Plumley, D., Serbera, J. P. and Wilson, R. (2021). Too big to fail? Accounting for predictions of financial distress in English professional football clubs. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(1), 93-113.
- Plumley, D., Wilson, R. and Ramchandani, G. (2017). Towards a model for measuring holistic performance of professional football clubs. *Soccer and Society*, 18(1), 16-29.
- Prabhawa, A. A. and Nasih, M. (2021). Intangible assets, risk management committee, and audit fee. *Cogent Economics and Finance*, 9(1), 1956140.
- Premier League. (2023). *Premier League Handbook: Season 2023/24*. London: The Football Association Premier League Limited.
- Rajgopal, S., Srinivasan, S. and Zheng, X. (2021). Measuring audit quality. *Review of Accounting Studies*, 26(2), 559-619.
- Reheul, A. M., Van Caneghem, T., Van den Bogaerd, M. and Verbruggen, S. (2017). Auditor gender, experience and reporting in nonprofit organizations. *Managerial Auditing Journal*, 32(6), 550-577.

- Reichelt, K. J. and Wang, D. (2010). National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research*, 48(3), 647-686.
- Risaliti, G. and Verona, R. (2013). Players' registration rights in the financial statements of the leading Italian clubs: A survey of Inter, Juventus, Lazio, Milan and Roma. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 26(1), 16-47.
- Rowbottom, N. (2002). The application of intangible asset accounting and discretionary policy choices in the UK football industry. *The British Accounting Review*, 34(4), 335-355.
- Royuela, V. and Gásquez, R. (2019). On the influence of foreign players on the success of football clubs. *Journal of Sports Economics*, 20(5), 718-741.
- Ruta, D., Lorenzon, L. and Sironi, E. (2020). The relationship between governance structure and football club performance in Italy and England. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 10(1), 17-37.
- Salehi, M., Fakhri Mahmoudi, M. R. and Daemi Gah, A. (2019). A meta-analysis approach for determinants of effective factors on audit quality: Evidence from emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(2), 287-312.
- Samagaio, A., Couto, E. and Caiado, J. (2009). Sporting, financial and stock market performance in English football: An empirical analysis of structural relationships. *Working Papers, Centre for Applied Mathematics and Economics CEMAPRE*.
- Scafarto, V. and Dimitropoulos, P. (2018). Human capital and financial performance in professional football: the role of governance mechanisms. *Corporate Governance*, 18(2), 289-316.
- Skey, M. (2023). Sportswashing: Media headline or analytic concept? *International Review for the Sociology of Sport*, 58(5), 749-764.
- Szymanski, S. and Kuypers, T. (1999). *Winners and losers: The business strategy of football*. London: Viking.
- Tambet, K. (2020). *Earnings management in English football*. Master's Thesis. Norwegian University of Science and Technology. NTNU Business School.
- Timoneda, J.C. (2021). Estimating group fixed effects in panel data with a binary dependent variable: How the LPM outperforms logistic regression in rare events data. *Social Science Research*, 93, 102486.
- UEFA. (2023). *UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations 2023*. Disponível em: <https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2023-Online>
- Urdaneta-Camacho, R., Guevara-Pérez, J. C., Martín Vallespín, E. and Le Clech, N. (2023). The other side of the 'League of Stars': Analysis of the financial situation of Spanish football. *International Journal of Financial Studies*, 11(1), 3.

- Visvanathan, G. (2017). Intangible assets on the balance sheet and audit fees. *International Journal of Disclosure and Governance*, 14(3), 241-250.
- Vrooman, J. (1997). A unified theory of capital and labor markets in Major League Baseball. *Southern Economic Journal*, 63(3), 594-619.
- Vrooman, J. (2000). The economics of American sports leagues. *Scottish Journal of Political Economy*, 47(4), 364-398.
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619-656.
- Weber, J. and Willenborg, M. (2003). Do expert informational intermediaries add value? Evidence from auditors in microcap initial public offerings. *Journal of Accounting Research*, 41(4), 681-720.
- Wilson, R., Plumley, D. and Ramchandani, G. (2013). The relationship between ownership structure and club performance in the English Premier League. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 3(1), 19-36.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. 2nd Ed. Cambridge, MA: The MIT Press.
- Xu, W., Wang, K. and Anandarajan, A. (2012). Quality of reported earnings by Chinese firms: The influence of ownership structure. *Advances in Accounting*, 28(1), 193-199.
- Zhan, J., Her, Y. W. and Chen, K. (2020). Audit quality and audit size: Evidence from auditor mergers in China. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 31(3), 170-184.

7. ANEXO

ANEXO I – SISTEMA DE PONTUAÇÃO DAS COMPETIÇÕES INTERNAS

Premier League		FA Cup		EFL Cup	
Posição	Pontuação	Fase	Pontuação	Fase	Pontuação
1.º	11	Vencedor	9	Vencedor	7
2.º	9	Final	7	Final	5
3.º	11 x (Pontos Obtidos / Pontos do Campeão) - 2	Meia-Final	6	Meia-Final	4
		Quartos-de-Final	5	Quartos-de-Final	3
		5.ª Ronda	4	4.ª Ronda	2
		4.ª Ronda	3	3.ª Ronda	1

ANEXO II – SISTEMA DE PONTUAÇÃO DAS COMPETIÇÕES EUROPEIAS

Champions League		Europa League		Conference League	
Fase	Pontuação	Fase	Pontuação	Fase	Pontuação
Vencedor	12	Vencedor	10	Vencedor	8
Final	10	Final	8	Final	6
Meia-Final	9	Meia-Final	7	Meia-Final	5
Quartos-de-Final	8	Quartos-de-Final	6	Quartos-de-Final	4
Oitavos-de-Final	6	Oitavos-de-Final	5	Oitavos-de-Final	3
3.º Lugar Grupo	5	Play-Off	4	Play-Off	2
4.º Lugar Grupo	4	Fase de Grupos	3	Fase de Grupos	1

ANEXO III – DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS

Variáveis Dependentes	
<i>LN_AF</i>	Logaritmo natural dos honorários dos serviços de auditoria
<i>GC_ISSUE</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o clube receber uma opinião que revele uma incerteza face ao risco de continuidade
<i>SmlBeat</i>	Variável dummy que assume valor 1 caso a variação anual absoluta do ROA seja inferior a 1%
Variáveis de Interesse	
<i>BIG4</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o clube for auditado por uma <i>Big 4</i>
<i>SPEC</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o clube for auditado por uma firma de auditoria especialista na indústria
<i>FOREIGN</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o acionista maioritário clube não for Britânico
<i>SPORT_PERF</i>	Índice de performance desportiva do clube
Variáveis de Controlo	
<i>SIZE</i>	Logaritmo natural do total do ativo
<i>ROA</i>	Rendibilidade do ativo (Resultado antes de impostos / Total do ativo)
<i>LEV</i>	Grau de endividamento (Total do ativo / Total do passivo)
<i>LN_NAF</i>	Logaritmo natural dos honorários dos serviços de não auditoria
<i>GROW</i>	Taxa de variação anual dos rendimentos
<i>LOSS</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o clube apresentou um resultado líquido negativo
<i>IA</i>	Proporção dos ativos intangíveis no total do ativo (Ativo intangível / Total do ativo)
<i>WAGES</i>	Rácio dos gastos incorridos com salários face ao total de rendimentos
<i>AUDIT_CH</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o clube mudou de firma de auditoria
<i>LIQ</i>	Rácio de liquidez geral (Ativo corrente / Passivo corrente)
<i>UEFA</i>	Variável dummy que assume valor 1 se o clube participou nas competições europeias na época <i>t</i>

ANEXO IV – LISTA DE CLUBES POR ÉPOCA, ENTIDADE LEGAL E TIPO DE CONTAS

Época	Clube	Entidade Legal	Tipo de Contas
2018/2019	Arsenal	The Arsenal Football Club Limited	Não consolidado
	Bournemouth	Afc Bournemouth Limited	Não consolidado
	Brighton & Hove Albion	Brighton And Hove Albion Football Club,Limited(The)	Não consolidado
	Burnley	Burnley Football & Athletic Company,Limited(The)	Não consolidado
	Cardiff City	Cardiff City Football Club Limited	Não consolidado
	Chelsea	Chelsea Football Club Limited	Não consolidado
	Crystal Palace	Cpfc Limited	Não consolidado
	Everton	Everton Football Club Company, Limited	Consolidado
	Fulham	Fulham Football Club Limited	Não consolidado
	Huddersfield Town	The Huddersfield Town Association Football Club Limited	Consolidado
	Leicester City	Leicester City Football Club Limited	Não consolidado
	Liverpool	The Liverpool Football Club And Athletic Grounds Limited	Consolidado
	Manchester City	Manchester City Football Club Limited	Não consolidado
	Manchester United	Manchester United Football Club Limited	Não consolidado
	Newcastle United	Newcastle United Football Company Limited	Não consolidado
	Southampton	Southampton Football Club Limited	Não consolidado
	Tottenham Hotspur	Tottenham Hotspur Football & Athletic Co. Ltd	Não consolidado
	Watford	Watford Association Football Club Limited(The)	Não consolidado
	West Ham United	West Ham United Football Club Limited	Não consolidado
	Wolverhampton Wanderers	Wolverhampton Wanderers Football Club (1986) Limited	Não consolidado
2019/2020	Arsenal	The Arsenal Football Club Limited	Não consolidado
	Aston Villa	Nswe Sports Limited	Consolidado
	Bournemouth	Afc Bournemouth Limited	Não consolidado
	Brighton & Hove Albion	Brighton And Hove Albion Football Club,Limited(The)	Não consolidado
	Burnley	Burnley Football & Athletic Company,Limited(The)	Não consolidado
	Chelsea	Chelsea Football Club Limited	Não consolidado
	Crystal Palace	Cpfc Limited	Não consolidado
	Everton	Everton Football Club Company, Limited	Consolidado
	Leicester City	Leicester City Football Club Limited	Não consolidado
	Liverpool	The Liverpool Football Club And Athletic Grounds Limited	Consolidado
	Manchester City	Manchester City Football Club Limited	Não consolidado
	Manchester United	Manchester United Football Club Limited	Não consolidado
	Newcastle United	Newcastle United Football Company Limited	Não consolidado
	Norwich City	Norwich City Football Club Plc	Consolidado
	Sheffield United	The Sheffield United Football Club Limited	Não consolidado
	Southampton	Southampton Football Club Limited	Não consolidado
	Tottenham Hotspur	Tottenham Hotspur Football & Athletic Co. Ltd	Não consolidado
	Watford	Watford Association Football Club Limited(The)	Não consolidado
	West Ham United	West Ham United Football Club Limited	Não consolidado
	Wolverhampton Wanderers	Wolverhampton Wanderers Football Club (1986) Limited	Não consolidado

ANEXO IV – LISTA DE CLUBES POR ÉPOCA, ENTIDADE LEGAL E TIPO DE CONTAS
(CONTINUAÇÃO)

Época	Clube	Entidade Legal	Tipo de Contas
2020/2021	Arsenal	The Arsenal Football Club Limited	Não consolidado
	Aston Villa	Nswe Sports Limited	Consolidado
	Brighton & Hove Albion	Brighton And Hove Albion Football Club,Limited(The)	Não consolidado
	Burnley	Burnley Football & Athletic Company,Limited(The)	Não consolidado
	Chelsea	Chelsea Football Club Limited	Não consolidado
	Crystal Palace	Cpfc Limited	Não consolidado
	Everton	Everton Football Club Company, Limited	Consolidado
	Fulham	Fulham Football Club Limited	Não consolidado
	Leeds United	Leeds United Football Club Limited	Consolidado
	Leicester City	Leicester City Football Club Limited	Consolidado
	Liverpool	The Liverpool Football Club And Athletic Grounds Limited	Consolidado
	Manchester City	Manchester City Football Club Limited	Não consolidado
	Manchester United	Manchester United Football Club Limited	Não consolidado
	Newcastle United	Newcastle United Football Company Limited	Não consolidado
	Sheffield United	The Sheffield United Football Club Limited	Não consolidado
	Southampton	Southampton Football Club Limited	Não consolidado
	Tottenham Hotspur	Tottenham Hotspur Football & Athletic Co. Ltd	Não consolidado
	West Bromwich Albion	West Bromwich Albion Football Club Limited	Não consolidado
	West Ham United	West Ham United Football Club Limited	Não consolidado
	Wolverhampton Wanderers	Wolverhampton Wanderers Football Club (1986) Limited	Não consolidado
2021/2022	Arsenal	The Arsenal Football Club Limited	Não consolidado
	Aston Villa	Nswe Sports Limited	Consolidado
	Brentford	Brentford Fc Limited	Consolidado
	Brighton & Hove Albion	Brighton And Hove Albion Football Club,Limited(The)	Não consolidado
	Burnley	Burnley Football & Athletic Company,Limited(The)	Não consolidado
	Chelsea	Chelsea Football Club Limited	Não consolidado
	Crystal Palace	Cpfc Limited	Não consolidado
	Everton	Everton Football Club Company, Limited	Consolidado
	Leeds United	Leeds United Football Club Limited	Consolidado
	Leicester City	Leicester City Football Club Limited	Consolidado
	Liverpool	The Liverpool Football Club And Athletic Grounds Limited	Consolidado
	Manchester City	Manchester City Football Club Limited	Não consolidado
	Manchester United	Manchester United Football Club Limited	Não consolidado
	Newcastle United	Newcastle United Football Company Limited	Não consolidado
	Norwich City	Norwich City Football Club Plc	Consolidado
	Southampton	Southampton Football Club Limited	Não consolidado
	Tottenham Hotspur	Tottenham Hotspur Football & Athletic Co. Ltd	Não consolidado
	Watford	Watford Association Football Club Limited(The)	Não consolidado
	West Ham United	West Ham United Football Club Limited	Não consolidado
	Wolverhampton Wanderers	Wolverhampton Wanderers Football Club (1986) Limited	Não consolidado

ANEXO IV – LISTA DE CLUBES POR ÉPOCA, ENTIDADE LEGAL E TIPO DE CONTAS
(CONTINUAÇÃO)

Época	Clube	Entidade Legal	Tipo de Contas
2022/2023	Arsenal	The Arsenal Football Club Limited	Não consolidado
	Aston Villa	Nswe Sports Limited	Consolidado
	Bournemouth	Afc Bournemouth Limited	Não consolidado
	Brentford	Brentford Fc Limited	Consolidado
	Brighton & Hove Albion	Brighton And Hove Albion Football Club,Limited(The)	Não consolidado
	Chelsea	Chelsea Football Club Limited	Não consolidado
	Crystal Palace	Cpfc Limited	Não consolidado
	Everton	Everton Football Club Company, Limited	Consolidado
	Fulham	Fulham Football Club Limited	Não consolidado
	Leeds United	Leeds United Football Club Limited	Consolidado
	Leicester City	Leicester City Football Club Limited	Consolidado
	Liverpool	The Liverpool Football Club And Athletic Grounds Limited	Consolidado
	Manchester City	Manchester City Football Club Limited	Não consolidado
	Manchester United	Manchester United Football Club Limited	Não consolidado
	Newcastle United	Newcastle United Football Company Limited	Não consolidado
	Nottingham Forest	Nottingham Forest Football Club Limited	Não consolidado
	Southampton	Southampton Football Club Limited	Não consolidado
	Tottenham Hotspur	Tottenham Hotspur Football & Athletic Co. Ltd	Não consolidado
	West Ham United	West Ham United Football Club Limited	Não consolidado
	Wolverhampton Wanderers	Wolverhampton Wanderers Football Club (1986) Limited	Não consolidado

ANEXO V – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE *SPEARMAN*

	<i>LN_AF</i>	<i>GC_ISSUE</i>	<i>SmlBeat</i>	<i>BIG4</i>	<i>SPEC</i>	<i>FOREIGN</i>	<i>SPORT_PERF</i>	<i>SIZE</i>	<i>ROA</i>	<i>LEV</i>
<i>LN_AF</i>	1,000									
<i>GC_ISSUE</i>	0,178*	1,000								
<i>SmlBeat</i>	0,143	-0,021	1,000							
<i>BIG4</i>	0,311***	-0,094	0,105	1,000						
<i>SPEC</i>	0,371***	0,082	0,041	0,388***	1,000					
<i>FOREIGN</i>	0,113	-0,166*	0,075	0,178*	-0,122	1,000				
<i>SPORT_PERF</i>	0,236**	-0,005	0,141	0,403***	0,312***	0,225**	1,000			
<i>SIZE</i>	0,361***	0,088	0,061	0,426***	0,338***	0,320***	0,719***	1,000		
<i>ROA</i>	0,007	0,051	-0,120	-0,087	-0,095	0,104	0,193*	0,104	1,000	
<i>LEV</i>	-0,130	-0,145	0,172*	-0,017	-0,036	-0,262***	-0,158	-0,352***	-0,270***	1,000
<i>LN_NAF</i>	0,217**	-0,015	0,090	0,242**	-0,067	0,052	-0,102	-0,040	-0,018	0,030
<i>GROW</i>	-0,004	-0,156	0,019	0,027	0,048	0,102	-0,044	-0,166*	0,221**	-0,012
<i>LOSS</i>	0,078	0,026	0,067	0,211**	0,103	-0,007	-0,004	0,114	-0,801***	0,149
<i>IA</i>	-0,099	-0,152	0,120	0,053	-0,036	0,019	-0,241**	-0,309***	-0,466***	0,443***
<i>WAGES</i>	0,024	0,140	-0,019	-0,104	0,058	-0,059	0,396***	-0,253**	-0,691***	0,033
<i>AUDIT_CH</i>	-0,056	0,128	-0,030	-0,283***	-0,200**	-0,163	-0,208**	-0,139	0,033	-0,103
<i>LIQ</i>	0,023	0,145	-0,165	0,101	0,089	0,091	0,303***	0,442***	0,312***	-0,738***
<i>UEFA</i>	0,215**	-0,039	0,140	0,494***	0,229**	0,230**	0,816***	0,750***	0,152	-0,094

ANEXO IV – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE *SPEARMAN* (CONTINUAÇÃO)

	<i>LN_NAF</i>	<i>GROW</i>	<i>LOSS</i>	<i>IA</i>	<i>WAGES</i>	<i>AUDIT_CH</i>	<i>LIQ</i>	<i>UEFA</i>
<i>LN_AF</i>								
<i>GC_ISSUE</i>								
<i>SmlBeat</i>								
<i>BIG4</i>								
<i>FOREIGN</i>								
<i>SPEC</i>								
<i>SPORT_PERF</i>								
<i>SIZE</i>								
<i>ROA</i>								
<i>LEV</i>								
<i>LN_NAF</i>	1,000							
<i>GROW</i>	-0,013	1,000						
<i>LOSS</i>	0,011	-0,323***	1,000					
<i>IA</i>	0,044	0,055	0,241**	1,000				
<i>WAGES</i>	0,152	-0,246**	0,519***	0,354***	1,000			
<i>AUDIT_CH</i>	-0,208**	-0,066	-0,041	-0,193*	0,087	1,000		
<i>LIQ</i>	-0,124	-0,042	-0,087	-0,716***	-0,224**	0,091	1,000	
<i>UEFA</i>	-0,104	-0,120	0,025	-0,244**	-0,451***	-0,134	0,246**	1,000

*, ** e *** indicam significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.