



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

MESTRADO

**CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS**

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

OPINION-SHOPPING NAS EMPRESAS PORTUGUESAS

HUGO FILIPE ALMEIDA CARVALHO

OUTUBRO - 2015



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

**MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO**

OPINION-SHOPPING NAS EMPRESAS PORTUGUESAS

HUGO FILIPE ALMEIDA CARVALHO

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR ANTÓNIO CARLOS DE OLIVEIRA
SAMAGAIO

PROFESSORA DOUTORA MARIA JOÃO COELHO GUEDES

OUTUBRO - 2015

RESUMO

Este estudo analisa o efeito dos tipos de opinião de auditoria na decisão das empresas mudarem ou não de auditor. Através de uma amostra de 13.359 empresas portuguesas, para o período de 2011 a 2013, verificou-se que a emissão de uma opinião com ênfases ou uma opinião com reservas está positivamente associada à alteração de auditor. No caso do relatório de auditoria conter em simultâneo reservas e ênfases encontrou-se uma relação negativa com a medida de mudança de auditor. Os resultados mostram ainda haver uma associação negativa entre a mudança de auditor e a existência de um conselho fiscal, bem como uma associação positiva com a presença de mulheres no *board*. Adicionalmente, verificou-se que a presença de mulheres no *board* tem influência sobre alguns tipos de opinião de auditoria.

Palavras-chave: mudança de auditor, *corporate governance*, tipos de opinião de auditoria

ABSTRACT

This study analyzes whether the audit opinion effects the decision of whether or not companies change auditor. Through a sample of 13,359 portuguese companies, for the period 2011 to 2013, the issuance of an opinion with emphases or a qualified opinion was found to be positively associated with the change of auditor. In the case that the audit report contained a qualified opinion with emphasis, this gave a negative relationship with the change of auditor measure. The results show that there is still a negative association between the change of auditor and the existence of an audit committee, as well as a positive association with the presence of women on the board. Additionally, the presence of women on the board was found to have an influence on some types of audit opinion.

Keywords: auditor change, corporate governance, types of audit opinion

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, quero agradecer ao meu orientador, Professor Doutor António Samagaio, e à minha coorientadora, Professora Doutora Maria João Guedes, por acreditarem em mim para realizar este trabalho, bem como pela disponibilidade, apoio e dedicação que sempre demonstraram ao longo da sua execução.

Aos meus pais, pelo exemplo de vida que são, pela força que me dão e por todos os sacrifícios que fizeram para que evoluísse tanto a nível académico como a nível humano.

À minha restante família e namorada, pela compreensão das ausências regulares ao longo de todo o mestrado, assim como pelo apoio incondicional, carinho e motivação com que sempre me envolveram.

Dirijo ainda um sincero reconhecimento ao Professor Doutor Francisco Silva pelo auxílio e motivação, à Informa D&B pela disponibilização dos dados e a todos os docentes e funcionários do Instituto Superior de Economia e Gestão pelo empenho e dedicação evidenciados quer no sucesso desta instituição, quer no sucesso dos seus formandos.

A todos vós um muito e sincero obrigado!

"Não se deixe levar pela distância entre seus sonhos e a realidade. Se você é capaz de sonhá-los, também pode realizá-los."

William Shakespeare

ÍNDICE

RESUMO	i
ABSTRACT	ii
AGRADECIMENTOS	iii
ÍNDICE DE TABELAS	v
ÍNDICE DE ANEXOS	v
CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO II - REVISÃO DA LITERATURA	4
2.1 Qualidade da Auditoria	4
2.2 <i>Corporate Governance</i> e Auditoria	6
2.3 <i>Opinion-Shopping</i>	8
CAPÍTULO III - METODOLOGIA E DADOS	13
3.1 Amostra.....	13
3.2 Modelo Empírico	13
3.3 Descrição das variáveis.....	15
3.3.1 Variável dependente.....	15
3.3.2 Variáveis independentes.....	15
CAPÍTULO IV - ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	21
4.1 Estatística Descritiva.....	21
4.2 Matriz de Correlação de Pearson	23

4.3 Análise dos resultados da Regressão Logística	25
4.4 Análise de Robustez.....	28
CAPÍTULO V - CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E INVESTIGAÇÕES FUTURAS .	31
BIBLIOGRAFIA	34
ANEXOS	40

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas	22
Tabela 2 - Matriz de Correlação de Pearson.....	24
Tabela 3 - Resultados da Regressão Logística	27
Tabela 4 - Sentido da mudança de auditor	29
Tabela 5 - <i>T-test</i> para a igualdade de médias.....	30
Tabela 6 - <i>T-test</i> para a igualdade de médias.....	31
Tabela 7 - <i>T-test</i> para a igualdade de médias.....	31

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1 - Decomposição da amostra por Setor	40
Anexo 2 - Modelo de Jones Modificado	40
Anexo 3 - VIFs das variáveis independentes.....	41

CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO

Ao longo dos anos, várias falências de grandes empresas têm sido atribuídas à má qualidade da auditoria executada pelos auditores, associada ainda a uma perceção de falta de independência desses profissionais (Catanach & Walker, 1999). A independência é condição *sine qua non* para o exercício da profissão de auditoria e um elemento fulcral para criar um laço de confiança com os utilizadores das demonstrações financeiras (Mautz & Sharaf, 1961). Esta é importante tanto para o sucesso como para a credibilidade da profissão de auditoria (Ruiz-Barbadillo et al., 2006).

A assimetria de poder entre auditores e gestores pode enfraquecer a independência do auditor. A preocupação de que os gestores podem pressionar os auditores a emitir opiniões limpas, ameaçando-o com a mudança para outro auditor, tem despertado a atenção dos reguladores (Chow & Rice, 1982; Craswell, 1988). Esta situação é apelidada na literatura por *opinion-shopping*. Para além de prejudicar a independência do auditor, este fenómeno também afeta a qualidade da auditoria (Ismail et al., 2008; Fisher & Fisher, 2011; DeFond & Zhang, 2014), visto que o auditor poderá ser tentado a não observar totalmente as normas de auditoria e outros requisitos que está obrigado a cumprir.

O objetivo deste estudo visa analisar se existe uma associação entre a mudança de auditor e o tipo de opinião emitida pelos auditores. Esta dissertação procura compreender a realidade portuguesa, dado que trabalhos semelhantes foram realizados maioritariamente em países anglo-saxónicos e sua evidência foi mista.

De forma similar a outros estudos (e.g. Krishnan et al., 1996), este trabalho testa a hipótese de que uma opinião qualificada incentiva a mudança de auditor, sendo o tipo de opinião de auditoria a variável explicativa e uma posterior mudança de auditor a variável a explicar. Todavia, DeAngelo (1982) argumenta que umnexo de causalidade pode ser executado em ambos os sentidos, ou seja, opiniões qualificadas podem causar mudanças de auditor, ou mudanças de auditor podem originar opiniões qualificadas.

Embora este estudo não seja pioneiro em Portugal, a principal motivação para a sua conceção prende-se com o facto de aqui poder-se obter resultados mais precisos, complementando e ultrapassando assim algumas limitações do estudo realizado por Santos (2011). O facto dos trabalhos realizados nos países anglo-saxónicos poderem não ser generalizáveis para outros ambientes constitui uma motivação extra para este estudo. Neste sentido, este trabalho vem fornecer um contributo para a literatura nesta temática ao apresentar uma realidade diferente da maioria dos estudos já existentes. Segundo Beattie & Fearnley (1995), é importante a realização de estudos do género em diferentes países, na medida em que fatores como o ambiente legal ou a cultura podem não ser generalizáveis. Além disso, compreender melhor os principais determinantes das mudanças de auditor pode aumentar a credibilidade da função de auditoria (Woo & Koh, 2001), proporcionando assim um contributo útil aos reguladores e decisores políticos nacionais.

Esta dissertação torna-se ainda relevante, por considerar algumas variáveis de *corporate governance* que não foram estudadas como variáveis de controlo neste tipo de pesquisa, como por exemplo a presença de mulheres no *board*, e de ser realizado num intervalo temporal em que Portugal sentiu os efeitos de uma crise financeira que

iniciou-se principalmente nos Estados Unidos da América (Sikka, 2009) mas que só se fez sentir na Europa a partir de 2008 (Braun, 2013). As dificuldades financeiras que as empresas enfrentaram com o efeito desta crise pôs em causa a sobrevivência de muitas delas. Tal situação pode incentivar os gestores a manipular as contas da empresa, de forma a camuflar o risco de continuidade da mesma, verificando-se assim uma maior pressão dos gestores sobre os auditores para que estes sejam mais benevolentes no momento da emissão do seu parecer de auditoria. Segundo Sikka (2009), os eventos passados alimentam a suspeita de que os auditores não têm perícia suficiente para se pronunciar de forma independente e objetiva em momentos de crise. Este autor, citando Powers et al. (2002), refere mesmo que a dependência económica dos auditores nos clientes tem capacidade para os silenciar.

A amostra do estudo contempla 13.359 empresas, que correspondem a 37.169 observações, para o período amostral de 2011 a 2013. Os resultados indicam que a emissão de uma opinião com ênfases e a emissão de uma opinião com reservas são estatisticamente significativas na explicação da mudança de auditor. Através de análises de robustez, conclui-se que o tipo de órgão de fiscalização tem também poder explicativo sobre a alteração de auditor e que alguns tipos de opinião de auditoria estão associados à presença de mulheres no *board* das empresas auditadas, nomeadamente, opiniões limpas, opiniões com ênfases ou com reservas e opiniões com reservas e ênfases.

Terminado este capítulo inicial, o restante trabalho encontra-se dividido em mais 4 capítulos. No capítulo 2 apresenta-se a revisão da literatura sobre a temática da mudança de auditor associada à emissão de um parecer desfavorável. O capítulo 3

afigura os dados e a metodologia, caracterizando a amostra e descrevendo as variáveis e o modelo utilizado. Os resultados são debatidos no capítulo 4 e por fim, no capítulo 5, apresenta-se as principais conclusões, limitações e pistas para futura investigação.

CAPÍTULO II - REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Qualidade da Auditoria

A *International Standard Auditing 200 (International Auditing and Assurance Standards Board, 2014)* refere que uma auditoria consiste num exame que habilita o auditor a expressar uma opinião sobre se as demonstrações financeiras estão ou não preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com uma estrutura conceptual de relato financeiro aplicável. Uma auditoria visa assim, aumentar o grau de confiança dos utentes das Demonstrações Financeiras. A auditoria é valorizada por esses utentes por conter uma opinião de um profissional independente, contribuindo assim para a credibilização do relato financeiro das empresas (Ruiz-Barbadillo et al., 2006; Lin & Liu, 2010; Fisher & Fisher, 2011; DeFond & Zhang, 2014). Desta forma, os serviços de auditoria prestados pelo auditor são vistos como um bem económico para o cliente auditado (Simunic, 1980). Neste sentido, a auditoria desempenha um papel importante na redução do risco de informação das empresas, pelo que é fundamental que o trabalho realizado pelo auditor tenha qualidade (Ismail et al., 2008; Lin & Liu, 2010; DeFond & Zhang, 2014). Para Beattie & Fearnley (1995) a auditoria serve para indemnizar os investidores e credores no caso de perdas financeiras através da exposição da responsabilidade profissional do auditor.

De acordo com a *International Standard Auditing 200*, a qualidade da auditoria está dependente da capacidade do auditor observar um conjunto de requisitos na

execução do trabalho, com especial destaque para os requisitos éticos relevantes e o uso competente das normas de auditoria. DeAngelo (1981) define qualidade de auditoria como sendo a probabilidade de um determinado auditor detetar uma distorção material nas demonstrações financeiras do cliente e ser capaz de comunicá-la aos utentes da informação financeira. A qualidade de auditoria é determinada pela independência do auditor e pelo conhecimento/especialização que este possui da indústria (Dye, 1993; Francis, 2004; Lin & Liu, 2009). De acordo com o Código de Ética da *International Federation of Accountants* (2015), a definição de independência compreende duas dimensões. A independência da mente, que reflete o estado de espírito que permite a expressão de uma conclusão sem ser afetado por influências que comprometam o julgamento profissional, e a independência na aparência, que reflete a necessidade do auditor evitar factos e circunstâncias de tal forma significativos que sejam suscetíveis de criar dúvida a terceiros sobre a sua integridade, objetividade ou ceticismo profissional. Por sua vez, DeAngelo (1981) e Watts & Zimmerman (1983) apenas definem independência como sendo a probabilidade do auditor relatar a descoberta de uma violação. Em relação ao conhecimento, espera-se que auditores especialistas na indústria forneçam uma qualidade de auditoria superior, visto que têm maior conhecimento dos negócios e práticas contabilísticas dessa indústria (Craswell et al., 1995; Solomon et al., 1999).

A maioria dos estudos considera a dimensão do auditor (e.g. Big 4¹ versus não Big 4) como *proxy* da qualidade na auditoria (DeAngelo, 1981; García Blandón & Argilés Bosch, 2013). Para DeAngelo (1981), quanto maior for o auditor menor será o incentivo deste em comportar-se de forma oportunista e maior será a qualidade de

¹ As quatro maiores empresas internacionais de auditoria: Deloitte Touche, PricewaterhouseCoopers, KPMG Peat Marwick e Ernest & Young.

auditoria percebida pelos utilizadores, ou seja, os maiores auditores irão fornecer auditorias de qualidade superior a fim de proteger suas reputações e evitar litígios dispendiosos (Defond, 1992; Dye, 1993; Cushing, 1999; Francis & Krishnan, 1999). Quando a reputação do auditor é afetada, esse facto prejudica a sua capacidade de atrair e reter clientes (DeFond & Zhang, 2014).

2.2 Corporate Governance e Auditoria

Segundo Miglani et al. (2015), a estrutura de *corporate governance* de uma empresa desempenha um papel cada vez mais importante como mecanismo de controlo e redução dos custos de agência. De acordo com Jensen & Meckling (1976) e Watts & Zimmerman (1983), a existência de um comité de auditoria (ou conselho fiscal no caso português) contribui para a monitorização da administração, reduz os custos de agência da empresa e desempenha ainda um papel fundamental na garantia dos elevados padrões dos relatórios financeiros (Collier & Mahbub, 2005). Em alguns casos, a existência de demonstrações financeiras auditadas representa um custo menor face aos problemas de agência (DeAngelo, 1981). Francis & Wilson (1988) defendem que quanto maior for a dispersão do capital maior é a necessidade de se ter uma auditoria de qualidade e que a exigência ao nível da qualidade de auditoria depende de quão alinhados estão os interesses dos gestores e acionistas (Francis & Wilson, 1988; Defond, 1992). Desta forma, a literatura aponta para que o incremento dos custos de agência deveria requerer auditorias de melhor qualidade.

Para Lin & Liu (2010) um bom sistema de *corporate governance* deve assegurar que as empresas nomeiem auditores qualificados e garantir que estes exerçam as suas funções de forma independente e eficaz, ou seja, os auditores devem de ser

independentes do cliente e agir em função do interesse público (Cushing, 1999; Ruiz-Barbadillo et al., 2006). Contudo, nem sempre é fácil garantir a independência absoluta dos auditores (DeAngelo, 1981), pois normalmente estes são contratados e pagos pela administração (Ruiz-Barbadillo et al., 2006). Em Portugal, a obrigação legal de nomeação dos auditores cabe aos sócios (n.º4 do artigo 262.º do Código das Sociedades Comerciais) ou acionistas (artigo 415.º do Código das Sociedades Comerciais). No entanto, na prática, os administradores têm muitas vezes o poder efetivo para nomear o auditor (Craswell, 1988). Ruiz-Barbadillo et al. (2006) referem que o direito dos acionistas em nomear os auditores para a sociedade é de valor prático limitado, na medida em que a dispersão da propriedade das ações e a falta de participação dos acionistas nas assembleias gerais das sociedades levam a que sejam os administradores a controlar muitas vezes a decisão de nomeação, renovação e destituição dos auditores. Neste sentido, os administradores fazem um *trade-off* nas suas decisões de escolha do auditor. Por um lado, ponderam selecionar auditores de elevada qualidade, para fazer uma monitorização eficaz que melhore a *corporate governance* e reduza os custos de financiamento. Por outro lado, consideram selecionar auditores de menor qualidade, que façam um monitoramento de menor eficácia de forma a obterem benefícios (por exemplo, decorrentes da gestão de resultados) com a menor transparência das demonstrações financeiras (Lin & Liu, 2009). A seleção de auditores credíveis não só sinaliza a honestidade e qualidade da gestão, como reduz os custos de agência através da função de monitorização (Beattie & Fearnley, 1995; Woo & Koh, 2001).

Chow & Rice (1982) referem que a assimetria de poder existente entre auditores e administradores pode enfraquecer a capacidade do auditor expressar livremente o seu julgamento profissional, incentivando os administradores a pressionar os auditores a

emitir uma opinião limpa, visto que, uma opinião qualificada irá impor custos à sociedade (DeFond & Zhang, 2014). Estes últimos indicam ainda que, ceder a essa pressão prejudica tanto a independência do auditor como a qualidade de auditoria, pois a independência do auditor é uma condição *sine qua non* para a auditoria ter valor (Watts & Zimmerman, 1983).

2.3 Opinion-Shopping

A mudança de auditor numa empresa pode decorrer por vários motivos, tais como, a mudança de gestão, processos de fusões e aquisições, necessidade de serviços adicionais, insatisfação com a qualidade de auditoria, obtenção de um determinado financiamento ou um desentendimento com o auditor sobre um tratamento contabilístico de certas matérias (Chow & Rice, 1982; Schwartz & Menon, 1985; Beattie & Fearnley, 1995; Beattie & Fearnley, 1998; Woo & Koh, 2001). No seu estudo, Beattie & Fearnley (1998) referem que a alternância de auditor é superior nas pequenas empresas e nas empresas sem comité de auditoria e que são os fatores económicos que dominam a decisão de mudança, sendo o nível de honorários² de auditoria a razão mais citada. A par dos honorários, Brazel & Bradford (2011) referem a insatisfação com a qualidade da auditoria como a razão mais comum para a mudança de auditor. Por sua vez, Schwartz & Menon (1985) constataram que as empresas em risco de falência têm uma maior tendência em alterar de auditor, pois a sua situação financeira leva ao aumento dos procedimentos de auditoria e conseqüente aumento do custo de auditoria. Contudo, estes mesmos autores indicam que podem ser os credores a insistir na mudança para outra empresa de auditoria que proporcione maior credibilidade e segurança. Já Bryan et al. (2000) referem que a mudança de auditor pode

² Esta variável não será testada por impossibilidade de acesso à sua informação.

atrasar o processo de falência e, assim, reduzir a sinalização para o mercado de dificuldades financeiras. Para Ismail et al. (2008) a mudança de auditor é determinada pelo endividamento, crescimento da empresa e honorários de auditoria. Em sentido oposto, Archambeault & DeZoort (2001) referem que a mudança de auditor é menos provável de ocorrer na presença de um comité de auditoria eficaz.

Embora exista uma variedade de razões para a mudança de auditores, a evidência empírica nesta área não é conclusiva (Schwartz & Menon, 1985). Todavia, a mudança de auditor precedida da receção de uma opinião qualificada é um tema que tem recebido cada vez mais atenção (Krishnan & Stephens, 1995; DeFond & Subramanyam, 1998; Xie et al., 2010), tendo sido, precisamente, alvo de vários estudos empíricos (Chow & Rice, 1982; Schwartz & Menon, 1985; Smith, 1986; Craswell, 1988; Citron & Taffler, 1992; Krishnan, 1994; Krishnan & Stephens, 1995; Krishnan et al., 1996). Este fenómeno é descrito na literatura como *opinion-shopping* ou *auditor switching*.

De acordo com a *Securities and Exchange Commission* (1988), *opinion-shopping* significa a prática de procurar um auditor que apoie um determinado tratamento contabilístico efetuado pela empresa, ajudando-a assim a atingir os seus objetivos, mesmo que isso implique a redução da fiabilidade das demonstrações financeiras. Por sua vez, Krishnan & Stephens (1995) e Xie et al. (2010) definem *opinion-shopping* como a prática de procurar um auditor que emita uma opinião mais favorável face aquela que as demonstrações financeiras realmente deveriam de ter, como por exemplo, não emitir um parecer sobre o risco de continuidade da empresa quando as circunstâncias o justifiquem (Cushing, 1999). Para Gómez-Aguilar & Ruiz-Barbadillo (2003) esta linha de raciocínio sugere um comportamento estratégico pelos

gestores da empresa, onde eles usam a possibilidade de uma mudança de auditor para obter um parecer de auditoria mais favorável. A preocupação dos legisladores e reguladores prende-se com o facto da prática de *opinion-shopping* poder danificar a independência do auditor e a qualidade da auditoria (Smith, 1986; Craswell, 1988; Lu, 2006).

Segundo Teoh (1992), as empresas podem evitar uma opinião qualificada de duas formas. A empresa pode mudar de auditor se acreditar que o novo auditor tem uma menor probabilidade de emitir um relatório qualificado no período seguinte. Por outro lado, quando o auditor obtém honorários por outros serviços prestados, a empresa pode ameaçar mudar para um novo auditor de forma a pressionar o auditor a emitir um parecer favorável. Assim, a ameaça da perda dessas remunerações adicionais pode ameaçar a independência do auditor, isto é, o interesse económico futuro do auditor num cliente pode afetar a sua conduta profissional (Catanach & Walker, 1999).

Os estudos sobre a temática do *opinion-shopping* foram realizados predominantemente em países anglo-saxónicos (Woo & Koh, 2001; Lin & Liu, 2009) tendo os mesmos mostrado diferentes conclusões (Citron & Taffler, 1992; Gómez-Aguilar & Ruiz-Barbadillo, 2003; Stefaniak et al., 2009). Por exemplo, Chow & Rice (1982), Smith (1986), Krishnan (1994), Krishnan & Stephens (1995) e Krishnan et al. (1996) concluíram que as empresas que se envolveram em *opinion-shopping* receberam, por parte do auditor sucessor, uma opinião semelhante à do auditor antecessor, isto é, são incapazes de atrair auditores que emitam menos opiniões qualificadas. Para Krishnan (1994) isto ocorre porque os auditores tratam as empresas que mudam de auditor de forma mais conservadora na emissão do parecer de auditoria. Ao contrário,

Craswell (1988), Lennox (2000) e Chan et al. (2006) concluíram que as empresas envolvem-se com sucesso na prática de *opinion-shopping*.

Lennox (2000), Gul et al. (2009) e García Blandón & Argilés Bosch (2013) indicam que a probabilidade de mudança de auditor aumenta depois de se receber uma opinião qualificada e Stanisic et al. (2014), citando Hudaib & Cooke (2005), referem que essa probabilidade aumenta com a gravidade da qualificação. Embora os custos de mudança de auditor sejam materiais (Beattie & Fearnley, 1998), Teoh (1992) refere que esta mudança será sempre feita quando a probabilidade de obter uma opinião limpa for superior ao custo da mudança. Semelhante raciocínio apresenta-nos Gómez-Aguilar & Ruiz-Barbadillo (2003), afirmando que as empresas mudarão de auditor quando o custo da mudança for inferior ao da receção de um parecer qualificado. Estes resultados sugerem que o relatório do auditor pode então ser influenciado pela perceção de como vai reagir a administração da empresa a determinado parecer de auditoria e, deste modo, verifica-se um comprometimento da independência do auditor que pode resultar numa auditoria inadequada (Ruiz-Barbadillo et al., 2006).

Gómez-Aguilar & Ruiz-Barbadillo (2003) constataram que as empresas que receberam um parecer qualificado são mais propensas a mudar para um auditor de menor qualidade. Contudo, o estudo conduzido por Lu (2006) defende que a qualidade da auditoria do auditor sucessor ultrapassa a do auditor antecessor e que nem a independência nem a qualidade da auditoria do auditor sucessor é prejudicada pela ameaça de *opinion-shopping*.

Como referido anteriormente, a receção de uma opinião qualificada irá impor custos à empresa auditada (DeFond & Zhang, 2014), nomeadamente, aumentar o custo

de auditoria, diminuir a cotação das ações e dificultar a capacidade da empresa em aceder a financiamentos adequados (Schwartz & Menon, 1985; Craswell, 1988; Houghton & Jubb, 1999; Stefaniak et al., 2009; Sriram, 2011; Brazel & Bradford, 2011; Fisher & Fisher, 2011). Craswell (1988) menciona ainda que os custos de opiniões qualificadas estão diretamente associados à gravidade das qualificações e que os gestores devem ponderar os custos de um parecer qualificado com os custos da mudança de auditor, tais como, o custo de encontrar um novo auditor e o custo do cumprimento dos regulamentos que exigem a divulgação das circunstâncias que envolveram a mudança do auditor. Na ótica dos auditores, estes quando emitem uma opinião de risco de continuidade perdem proporcionalmente mais receita, através da perda de clientes, do que os auditores que não o fazem (Carey et al., 2008), ou seja, existe uma associação positiva entre um parecer sobre o risco de continuidade e a mudança de auditor (Citron & Taffler, 1992; Carey et al., 2008).

A reação do mercado à mudança de auditor pode ser negativa para a empresa, se interpretada como uma tentativa de influenciar o auditor (Chow & Rice, 1982; Teoh, 1992; Woo & Koh, 2001; Lin & Liu, 2010; Sriram, 2011), ou positiva, se a mudança for feita para um auditor especializado, na medida em que um auditor especializado proporciona uma auditoria de maior qualidade (Craswell et al., 1995; DeFond & Zhang, 2014), ou para um auditor de maior dimensão do que o anterior (Lin & Liu, 2010).

Posto tudo isto, observamos que há empresas que procuram determinados auditores que expressam ou emitam uma opinião que lhes seja favorável, isto é, que apoiem práticas contabilísticas alternativas (Ruiz-Barbadillo et al., 2006). Este fenómeno é o que aqui se procura estudar aplicado à realidade portuguesa. Neste sentido, a hipótese de investigação central desta dissertação é a seguinte:

H₁: A emissão de uma opinião qualificada está positivamente associada à mudança de auditor.

CAPÍTULO III - METODOLOGIA E DADOS

3.1 Amostra

Este estudo compreende o período amostral de 2011 a 2013 e recai sobre as empresas portuguesas que possuem demonstrações financeiras auditadas em pelo menos dois períodos consecutivos. Os dados provêm da Informação Empresarial Simplificada e foram disponibilizados pela Informa D&B. A amostra inicial é composta por 49.670 observações que correspondem a 17.634 empresas. Por falta de dados para as variáveis de *corporate governance* foram eliminadas 12.501 observações, ficando assim, a amostra final reduzida a 37.169 observações de 13.359 empresas. Da análise ao Anexo 1 podemos observar que, com um peso de 20,56%, o setor imobiliário é aquele com maior representatividade na amostra.

3.2 Modelo Empírico

O modelo usualmente utilizado para investigar a prática de *opinion-shopping* consiste na comparação da opinião de auditoria antes e depois da mudança de auditor (Xie et al., 2010). São exemplos da utilização deste modelo os estudos de Chow & Rice (1982), Krishnan & Stephens (1995) e Lennox (2000). Neste sentido, e de forma a analisarmos a nossa hipótese de investigação, estabelecemos o seguinte modelo:

$$\text{MUD_AUD}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{O}_{j,i,t-1} + \beta_2 \text{DIM}_{i,t} + \beta_3 \text{AF}_{i,t} + \beta_4 \text{BIG4}_{i,t-1} + \beta_5 \text{OF}_{i,t} + \beta_6 \text{INT}_{i,t} + \beta_7 \text{CRESC}_{i,t} + \beta_8 \text{DIM_B}_{i,t} + \beta_9 \text{GEN_B}_{i,t} + \beta_{10} \text{AD}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Onde:

- MUD_AUD = Variável dicotómica que assume o valor de 1 se a empresa muda de auditor ou 0 caso contrário.
- O_j = Tipo de opinião do auditor. $j = 1$ opinião com ênfases; $j = 2$ opinião com reservas; $j = 3$ opinião com reservas e ênfases; $j = 4$ opinião adversa; $j = 5$ escusa de opinião.
- DIM = Dimensão da empresa cliente medida pelo logaritmo natural do ativo total.
- AF = Situação financeira da empresa determinada pelo rácio de autonomia financeira.
- BIG4 = Variável dicotómica que assume o valor de 1 se a empresa for auditada por uma BIG4, 0 caso contrário.
- OF = Variável dicotómica representativa do tipo de órgão de fiscalização. Assumirá o valor de 1 se existir um conselho fiscal, 0 no caso de haver um fiscal único.
- INT = Variável dicotómica que assume o valor de 1 se a empresa possui pelo menos uma subsidiária no estrangeiro, 0 caso contrário.
- CRESC = Crescimento da empresa medido pela variação no volume de negócios.
- DIM_B = Dimensão do *board* medido pelo número de membros que constituem o mesmo.
- GEN_B = Variável dicotómica que assume o valor de 1 se a empresa possui no seu *board* pelo menos um membro do sexo feminino, 0 caso contrário.
- AD = *Accruals* discricionários totais.
- ε = Variável aleatória residual
- i = Empresa 1 à 13.359
- j = Tipo de opinião de auditoria
- t = Ano de 2011 a 2013

A análise econométrica utiliza dados de painel e como as empresas não têm o mesmo número de observações em todos os anos podemos afirmar que o painel é não balanceado. Dada a natureza da variável dependente, utilizou-se um modelo de

regressão logística do tipo binária (e.g. Ruiz-Barbadillo et al., 2006; Chan et al., 2006; Lin & Liu, 2009). Para melhor compreender o impacto de cada variável na mudança de auditor foram estimados vários modelos, a partir da equação 1 acima apresentada. O STATA foi o programa estatístico utilizado para o tratamento dos dados.

3.3 Descrição das variáveis

3.3.1 Variável dependente

A variável dependente (MUD_AUD) foi obtida através do cruzamento do número de identificação fiscal do auditor presente na Informação Empresarial Simplificada, sendo que houve mudança de auditor se o número difere entre dois exercícios consecutivos. Este pressuposto pode ser um pouco limitado nalgumas situações em que existiu uma fusão entre auditores ou a cessação da atividade de um auditor.

3.3.2 Variáveis independentes

Com base na literatura presente, iremos utilizar como variável explicativa o tipo de opinião do auditor no período anterior e um conjunto de variáveis de controlo que permitem explicar de certa forma as decisões da empresa mudar de auditor.

Opinião de Auditoria

O auditor emite uma opinião sobre se determinadas demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. De acordo com as *International Standard Auditing 700, 705 e 706*, o relatório do auditor pode conter as seguintes modalidades: opinião não modificada (opinião limpa), opinião com reservas por limitação de âmbito ou desacordo, opinião adversa, escusa de opinião e parágrafo com

ênfases. Neste sentido, iremos recorrer a 5 variáveis *dummies* para representar os diferentes tipos de opinião, sendo que a opinião será limpa quando as 5 variáveis *dummies* assumirem valor zero. A opinião limpa não consta no modelo porque serve de base de comparação face às restantes opiniões, mas será apresentada na estatística descritiva e matriz de correlação. Como referido anteriormente, a probabilidade de mudança aumenta com a severidade da qualificação (Craswell, 1988; Krishnan & Stephens, 1995; Hudaib & Cooke, 2005). Assim, é esperada uma relação positiva entre a mudança de auditor e a gravidade da qualificação, nomeadamente quando o auditor utiliza uma das três modalidades da opinião modificada - opinião com reservas, uma opinião adversa e uma escusa de opinião.

Dimensão do cliente

Tal como em outros estudos (Ruiz-Barbadillo et al., 2006; Lin & Liu, 2009; Xie et al., 2010), iremos recorrer ao logaritmo natural do total dos ativos para mensurar a dimensão do cliente. García Blandón & Argilés Bosch (2013), citando Krishnan (1994) e Lennox (2000), e Hudaib & Cooke (2005) referem que as pequenas empresas têm uma maior probabilidade de receber uma opinião qualificada do que as grandes empresas. Segundo estes, isto deve-se aos custos mais elevados que o auditor suporta com a perda de um cliente de grande dimensão. Neste sentido, espera-se uma relação negativa entre a dimensão do cliente e a mudança de auditor.

Situação Financeira

Alguns autores defendem que as empresas que apresentam dificuldades financeiras são mais propensas a receber uma opinião qualificada (Hudaib & Cooke, 2005) e as que se encontram em risco de falência apresentam uma maior disposição para

mudar de auditor do que as restantes (Schwartz & Menon, 1985; Krishnan, 1994; DeFond & Subramanyam, 1998). Neste contexto, utilizaremos o rácio de autonomia financeira como *proxy* para medir o grau de solvabilidade da empresa. Este rácio sofreu um processo de winsorização³ para o percentil 5% e 95%, pois esta variável apresenta valores extremos para algumas empresas. Posto isto, acredita-se haver uma associação positiva entre a mudança de auditor e a empresa enfrentar dificuldades financeiras.

BIG4

Se um auditor consente o pedido de um cliente em adotar uma política contabilística duvidosa, em seguida, este auditor ficará exposto a determinados riscos, nomeadamente o risco de uma ação judicial (Cushing, 1999). De acordo com Ruiz-Barbadillo et al. (2006), as grandes empresas de auditoria (BIG4) são mais capazes de resistir a essas pressões porque são menos dependentes de um único cliente e mais propensas a comportar-se de forma independente. Na literatura, esta variável é comumente utilizada para medir a qualidade de auditoria, visto que, os grandes auditores têm mais a perder caso se verifique uma quebra na sua reputação (DeAngelo, 1981). Com base nisto, Lin & Liu (2009) referem que as empresas procuram os grandes auditores (BIG4) para aumentar a credibilidade das suas demonstrações financeiras e transacionar as suas ações a um preço mais elevado. Woo & Koh (2001) indicam que a mudança de auditor é maior entre os clientes das pequenas empresas de auditoria. Assim, espera-se uma relação negativa entre a mudança de auditor e a empresa de auditoria ser uma BIG4.

³ A winsorização é um procedimento que apara valores extremos (acima ou abaixo dos percentis mínimos e máximos definidos), substituindo-os pelo menor e maior valor remanescente do limite estabelecido. Este procedimento já foi utilizado em estudos anteriores, como por exemplo Durnev & Kim (2005).

Órgão de Fiscalização

O órgão de fiscalização deve conduzir de forma independente e eficaz a supervisão sobre as atividades realizadas pelos diretores e administradores (Lin & Liu, 2009), sendo que esta variável procura perceber até que ponto a existência de um conselho fiscal ou de um fiscal único está relacionada com a mudança de auditor.

A crescente aceitação do conceito de comité de auditoria (conselho fiscal) tem sido um componente chave para um bom sistema de *corporate governance* (Collier & Mahbub, 2005). Segundo Spira (2003), o conselho fiscal desempenha um importante papel ao ajudar os conselhos de administração a cumprir as suas responsabilidades de *corporate governance*, isto é, melhora o ambiente de monitoramento da empresa (Miglani et al., 2015). Para Archambeault & DeZoort (2001), as mudanças de auditor são menos prováveis quando estamos perante um órgão de fiscalização com mais membros independentes. Deste modo, espera-se uma associação negativa entre a mudança de auditor e a existência de um conselho fiscal no cliente.

Internacionalização

Cada vez mais as empresas ultrapassam as suas barreiras fronteiriças e procuram realizar operações em mercados externos. Neste sentido, as empresas podem procurar mudar de auditor, dada a complexidade que estas operações podem conter (por exemplo, operações noutra moeda ou sistemas jurídicos diferentes). Beattie & Fearnley (1998), citando Eichenseher (1985), referem que a existência de operações estrangeiras significativas aumenta a probabilidade da seleção de um grande auditor. À semelhança do estudo desenvolvido por Santos (2011), iremos incorporar a variável INT caso a empresa possua subsidiárias e/ou associadas no estrangeiro. Desta forma, espera-se uma

associação positiva entre a mudança de auditor e o nível de internacionalização do cliente.

Crescimento

Para Woo & Koh (2001) o crescimento das empresas é um fator significativo para a mudança de auditor. Segundo estes autores, o rápido crescimento da empresa altera as economias de escala anteriormente disponíveis para os auditores. Como consequência do crescimento as necessidades da empresa alteram-se, fazendo com que esta procure outro auditor que ofereça serviços que satisfaçam essas necessidades (Beattie & Fearnley, 1995), isto é, um novo auditor que seja tecnicamente capaz de realizar a auditoria (Francis & Wilson, 1988). À semelhança do rácio de autonomia financeira, esta variável também sofreu um processo de winsorização para o percentil 5% e 95%, dada a extremidade de valores que as vendas das empresas exibiam. Assim, acredita-se haver uma relação positiva entre o crescimento das empresas e a mudança de auditor.

Dimensão e Género do Board

O *board* constitui um elemento de controlo interno que se destina a garantir que os interesses dos acionistas e gestores estão estreitamente alinhados (Kang et al., 2007). Um fator crítico de uma boa *corporate governance* parece ser a relação entre a diversidade do *board* e a criação de valor para o acionista (Carter et al., 2003). Estes autores, para além de encontrarem uma relação positiva entre a diversidade do *board* e o valor da empresa, referem que um *board* mais diversificado é provável que seja mais independente ou ativista. Para Adams & Ferreira (2009), a pressão para escolher diretores do sexo feminino para o *board* das empresas está a crescer em todo o mundo,

visto que, *boards* com mais mulheres são caracterizados por uma maior participação dos diretores na tomada de decisões, por uma maior monitorização do *Chief Executive Officer* e por um maior alinhamento com os interesses dos acionistas. Arun et al. (2015) revelam ainda que a presença de mulheres no *board* restringe o nível de *earnings management*. Neste sentido, espera-se uma associação negativa entre a mudança de auditor e a presença de mulheres no *board*.

Quanto à dimensão do *board*, Eisenberg et al. (1998) indicam que a dimensão ideal varia com o tamanho da empresa, isto é, varia entre as empresas e ao longo do tempo para refletir o âmbito e complexidade das operações da empresa e os custos e benefícios de monitorização dos gestores (Boone et al., 2007). Estes últimos autores sugerem assim, que a dimensão do *board* é moldada por uma ampla combinação de características específicas da empresa e da gestão. À semelhança da presença de mulheres no *board*, aqui também procura-se mitigar os comportamentos inoportunos dos gestores com a inclusão de mais membros independentes. Assim, espera-se uma relação negativa entre a mudança de auditor e a dimensão do *board*.

Gestão de Resultados

A análise de *earnings management* centra-se muitas vezes na utilização de *accruals* discricionários (Jones, 1991; Dechow et al., 1995), pois são mais suscetíveis de serem alvo de políticas contabilísticas oportunistas (Francis et al., 1999). Becker et al. (1998) e Francis et al. (1999) concluíram que os clientes das grandes firmas de auditoria apresentam níveis inferiores de *accruals* discricionários e Francis & Krishnan (1999) referem que as empresas que apresentam níveis superiores de *accruals* discricionários têm maior propensão em receber um relatório com opinião modificada.

De acordo com estes últimos autores, as políticas de *accruals* podem sobrestimar os ganhos e distorcer os rácios financeiros, mascarando o desempenho operacional da empresa, ou seja, o lucro pode ser aumentado através da subavaliação dos *accruals* negativos e/ou sobreavaliação dos *accruals* positivos. Assim, de forma a determinar os *accruals* discricionários, recorreremos ao Modelo de Jones Modificado (Anexo 2), tal como apresentado por Dechow et al. (1995), visto que fornece testes mais poderosos na deteção de *earnings management*. Deste modo, espera-se observar uma relação positiva entre o aumento dos níveis de *accruals* e a mudança de auditor.

CAPÍTULO IV - ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo. Da análise aos resultados, constata-se que em média 8,14% das empresas da amostra mudaram de auditor, resultado semelhante ao de Santos (2011) que obteve um valor de 8,5% no seu estudo. Em relação às variáveis relacionadas com o tipo de opinião do auditor observa-se que na sua maioria a opinião limpa foi a mais citada, verificando-se que 73,15% das empresas tiveram uma opinião limpa, enquanto a opinião adversa foi a menos emitida, com uma média de 0,05%. Para as variáveis de controlo, salienta-se uma média para o rácio de autonomia financeira de 38% e uma taxa de crescimento negativa de 3,03%. Maioritariamente, as empresas da amostra são auditadas por uma não Big 4 e o tipo de órgão de fiscalização mais comum é o fiscal único (apenas 4,66% possuem conselho fiscal). Vê-se também que, embora o número de elementos do *board* apresente uma grande amplitude (mínimo de 1 e máximo de 28), em termos médios estes são constituídos aproximadamente por 3 elementos, sendo que

em quase metade deles (47,78%) existe a presença de pelo menos uma mulher. Por fim, verifica-se que em média as empresas gerem os resultados com o intuito de os aumentar, exibindo um nível médio de *accruals* discricionários de 0,0998.

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas

Variáveis	Observações	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
MUD_AUD	24.064	0,0814	0,0000	0,2734	0,0000	1,0000
OL	37.169	0,7315	1,0000	0,4432	0,0000	1,0000
O ₁	37.169	0,2515	0,0000	0,4339	0,0000	1,0000
O ₂	37.169	0,1510	0,0000	0,3581	0,0000	1,0000
O ₃	37.169	0,0712	0,0000	0,2571	0,0000	1,0000
O ₄	37.169	0,0005	0,0000	0,0220	0,0000	1,0000
O ₅	37.169	0,0021	0,0000	0,0461	0,0000	1,0000
DIM	37.143	15,0416	15,1068	1,8811	1,3863	22,8214
AF	37.143	0,3800	0,3526	0,3362	-0,2933	0,9670
BIG4	37.169	0,1798	0,0000	0,3840	0,0000	1,0000
OF	35.354	0,0466	0,0000	0,2108	0,0000	1,0000
INT	37.169	0,0865	0,0000	0,2811	0,0000	1,0000
CRESC	19.139	-0,0303	-0,0291	0,4381	-0,9537	1,1355
DIM_B	37.169	3,1556	3,0000	1,2847	1,0000	28,0000
GEN_B	37.169	0,4778	0,0000	0,4995	0,0000	1,0000
AD	23.739	0,0998	-0,0173	16,8962	-1.189,3810	1.657,0510

Variáveis: MUD_AUD *Dummy*, assume valor 1 se a empresa muda de auditor e 0, caso contrário; OL *Dummy*, assume valor 1 se for opinião limpa e 0, caso contrário; O₁ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com ênfases e 0, caso contrário; O₂ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e 0, caso contrário; O₃ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e ênfases e 0, caso contrário; O₄ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião adversa e 0, caso contrário; O₅ *Dummy*, assume valor 1 se for escusa de opinião e 0, caso contrário; DIM Logaritmo natural do ativo no ano *t*; AF Quociente entre o capital próprio do ano *t* e o ativo do ano *t* (winsorizado para o percentil 5% e 95%); BIG4 *Dummy*, assume valor 1 se o auditor for Big 4 e 0, caso contrário; OF *Dummy*, assume valor 1 se for conselho fiscal e 0, se for fiscal único; INT *Dummy*, assume valor 1 se a empresa detém um subsidiária no estrangeiro e 0, caso contrário; CRESC Quociente entre a variação anual das vendas e as vendas no ano *t*-1 (winsorizado para o percentil 5% e 95%); DIM_B Número de membros do *board*; GEN_B *Dummy*, assume valor 1 se houver presença de mulheres no *board* e 0, caso contrário; AD *Accruals* Discricionários totais.

4.2 Matriz de Correlação de Pearson

Através da Tabela 2, averigua-se que a mudança de auditor está negativamente correlacionada com a emissão de uma opinião limpa, com o rácio de autonomia financeira da empresa e com o tipo de órgão de fiscalização, ambos ao nível de significância de 1%. As variáveis O_1 , O_2 , O_3 e BIG4 apresentam uma correlação positiva com a variável dependente, ao nível de significância de 1%, e as variáveis DIM e INT, ao nível de significância de 10%. As restantes variáveis apresentam correlações que não são estatisticamente significativas com a mudança de auditor.

Examinando as variáveis independentes, nota-se que entre quase todas existe relações significativas. Porém, não se verifica problemas de multicolinearidade pois nenhum dos coeficientes é superior a 0,8 (Gujarati, 2003). Testou-se também a existência de multicolinearidade através do cálculo dos *Variance Inflation Factors* (VIFs). Assim, do Anexo 3 podemos verificar que os valores apresentados para o VIF são inferiores a 10, o que demonstra não haver problemas de multicolinearidade (Chatterjee & Hadi, 2012).

Tabela 2 - Matriz de Correlação de Pearson

	MUD_AUD	OL	O ₁	O ₂	O ₃	O ₄	O ₅	DIM	AF	BIG4	OF	INT	CRESC	DIM_B	GEN_B	AD
MUD_AUD	1															
OL	-0,0666***	1														
O ₁	0,0628***	-0,6181***	1													
O ₂	0,0561***	-0,6961***	0,2137***	1												
O ₃	0,0506***	-0,4570***	0,4776***	0,6564***	1											
O ₄	-0,0004	-0,0363***	0,0211***	-0,0093*	-0,0061	1										
O ₅	0,0040	-0,0762***	-0,0268***	-0,0195***	-0,0128**	-0,0010	1									
DIM	0,0122*	-0,0540***	0,0236***	0,0998***	0,0846***	-0,0150***	-0,0002	1								
AF	-0,0187***	0,2603***	-0,3392***	-0,1394***	-0,1803***	-0,0190***	-0,0208***	-0,0633***	1							
BIG4	0,0180***	-0,0947***	0,1429***	0,0565***	0,0701***	0,0056	-0,0018	0,2450***	-0,0753***	1						
OF	-0,0243***	-0,0063	0,0014	0,0109**	0,0027	-0,0050	0,0027	0,0511***	0,0354***	-0,0206***	1					
INT	0,0121*	-0,0457***	0,0184***	0,0531***	0,0276***	0,0019	0,0066	0,2231***	-0,0036	0,0403***	0,0229***	1				
CRESC	-0,0044	0,0588***	-0,0606***	-0,0454***	-0,0518***	-0,0076	-0,0072	0,0674***	0,0059	0,0168**	-0,0062	0,0031	1			
DIM_B	0,0003	0,0057	0,0292***	-0,0223***	-0,0164***	0,0049	-0,0206***	0,2546***	0,0013	0,1997***	0,1059***	0,1202***	0,0233***	1		
GEN_B	0,0087	0,0436***	-0,0614***	-0,0164***	-0,0336***	0,0034	0,0003	-0,0461***	0,0845***	-0,1418***	0,0088*	-0,0401***	0,0046	0,0879***	1	
AD	0,0068	0,0032	0,0088	-0,0008	0,0010	-0,0003	-0,0007	-0,0141**	-0,0048	0,0010	-0,0018	0,0089	-0,0397***	0,0031	-0,0062	1

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

Variáveis: MUD_AUD *Dummy*, assume valor 1 se a empresa muda de auditor e 0, caso contrário; OL *Dummy*, assume valor 1 se for opinião limpa e 0, caso contrário; O₁ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com ênfases e 0, caso contrário; O₂ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e 0, caso contrário; O₃ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e ênfases e 0, caso contrário; O₄ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião adversa e 0, caso contrário; O₅ *Dummy*, assume valor 1 se for escusa de opinião e 0, caso contrário; DIM Logaritmo natural do ativo no ano *t*; AF Quociente entre o capital próprio do ano *t* e o ativo do ano *t* (winsorizado para o percentil 5% e 95%); BIG4 *Dummy*, assume valor 1 se o auditor for Big 4 e 0, caso contrário; OF *Dummy*, assume valor 1 se for conselho fiscal e 0, se for fiscal único; INT *Dummy*, assume valor 1 se a empresa detém um subsidiária no estrangeiro e 0, caso contrário; CRESC Quociente entre a variação anual das vendas e as vendas no ano *t*-1 (winsorizado para o percentil 5% e 95%); DIM_B Número de membros do *board*; GEN_B *Dummy*, assume valor 1 se houver presença de mulheres no *board* e 0, caso contrário; AD *Accruals* Discrecionários totais.

4.3 Análise dos resultados da Regressão Logística

A Tabela 3 apresenta os resultados das regressões logísticas. É possível observar que os modelos são estatisticamente significativos, pois em todos rejeita-se a hipótese nula dos coeficientes serem iguais a zero. Em todos os modelos, as variáveis de opinião O_1 e O_2 são significativas a 1% e a O_3 a 10%. Enquanto Craswell (1988) afirma que a probabilidade de mudança aumenta com a gravidade da qualificação na opinião, verifica-se que os nossos resultados não seguem totalmente essa tendência, dado que o sinal de O_3 é diferente do esperado. Este pode ser explicado pelo facto de que, a empresa seria penalizada se uma potencial mudança após este tipo de parecer fosse interpretada pelo mercado como uma tentativa de influenciar o auditor (Teoh, 1992).

Por apresentar todas as variáveis no modelo e ser feito um controlo por setor de atividade, o Modelo (1e) será analisado em maior pormenor. Segundo Marôco (2011) os valores dos coeficientes da regressão logística são difíceis de interpretar, pelo é usual interpretar a exponencial desses coeficientes. Segundo este autor, a exponencial dos coeficientes da regressão logística representa o rácio das Chances (*Odds ratio* na terminologia anglo-saxónica). Neste sentido, face a uma opinião limpa, verifica-se que a emissão de uma opinião com ênfases e a emissão de uma opinião com reservas contribui positivamente para a mudança de auditor e negativamente no caso de uma opinião com reservas e ênfases, ou seja, o *odd ratio* de uma empresa mudar de auditor aumenta 70,64%⁴ se receber uma opinião com ênfases, 71,55%⁵ se receber uma opinião com reservas e diminui 22,49%⁶ se receber uma opinião com reservas e ênfases, face a uma opinião limpa. No que respeita às variáveis de controlo, constata-se que OF é

⁴ $e^{0,5344} = 1,7064$ logo $1,7064 - 1 = 0,7064$

⁵ $e^{0,5397} = 1,7155$ logo $1,7155 - 1 = 0,7155$

⁶ $e^{-0,2548} = 0,7751$ logo $1 - 0,7751 = 0,2249$

estatisticamente significativa a 1%, indicando que um órgão de fiscalização com mais membros independentes tem um efeito negativo sobre a alteração de auditor (o *odd ratio* de mudança de auditor diminui 35,82%⁷ na presença de um conselho fiscal). De notar que este resultado é semelhante ao de Archambeault & DeZoort (2001). Quanto a GEN_B verifica-se que a sua significância estatística passa de 10% para 5% quando no modelo adiciona-se as variáveis BIG4 e OF. Segundo Adams & Ferreira (2009), um *board* com mulheres efetua uma maior monitorização do *Chief Executive Officer*. Contudo, o sinal positivo de GEN_B aponta que a presença de mulheres no *board* influencia de forma positiva a decisão de mudança de auditor (o *odd ratio* de mudança de auditor aumenta 11,92%⁸ com a presença de mulheres no *board*). Este resultado corrobora a afirmação de Adams & Ferreira (2009), no sentido de que a presença de mulheres no *board* não foi suficiente para mitigar os comportamentos inoportunos dos gestores. Como as restantes variáveis não são estatisticamente significativas, nada se pode concluir sobre a sua influência na decisão de mudança de auditor.

Assim, a nossa hipótese de investigação só se confirma se a empresa receber uma opinião com ênfases ou uma opinião com reservas, sendo que deverá ser rejeitada para os restantes tipos de opinião.

⁷ $e^{-0,4435} = 0,6418$ logo $1 - 0,6418 = 0,3582$

⁸ $e^{0,1126} = 1,1192$ logo $1,1192 - 1 = 0,1192$

Tabela 3 - Resultados da Regressão Logística

Variável	Sinal esperado	Modelo (1a)	Modelo (1b)	Modelo (1c)	Modelo (1d)	Modelo (1e)
Constante		-2.7374*** (-42.1991)	-2.8572*** (-10.9955)	-2.9249*** (-11.0987)	-2.8498*** (-10.3196)	-2.7998*** (-8.8050)
O ₁	+	0.4803*** (7.8270)	0.5542*** (7.6598)	0.5600*** (7.7297)	0.5324*** (7.1402)	0.5344*** (7.1384)
O ₂	+	0.5040*** (6.1068)	0.5164*** (5.6571)	0.5112*** (5.5981)	0.5413*** (5.8341)	0.5397*** (5.8066)
O ₃	+	-0.2310* (-1.9073)	-0.2265* (-1.6963)	-0.2272* (-1.7007)	-0.2567* (-1.8689)	-0.2548* (-1.8545)
O ₄	+	-0.2085 (-0.1961)	-18.3864 (-0.0019)	-17.9005 (-0.0024)	-16.6453 (-0.0041)	-15.6575 (-0.0057)
O ₅	+	0.5239 (1.0749)	0.3744 (0.6002)	0.3511 (0.5626)	0.5756 (0.9084)	0.5670 (0.8947)
DIM	-		0.0039 (0.2421)	0.0091 (0.5382)	0.0054 (0.3013)	-0.0054 (-0.2935)
AF	-		0.1079 (1.1921)	0.0983 (1.0842)	0.1200 (1.2898)	0.1191 (1.2711)
BIG4	-				0.0874 (1.2020)	0.0690 (0.9319)
OF	-				-0.4512*** (-2.9436)	-0.4435*** (-2.8905)
INT	+		0.0674 (0.7460)	0.0772 (0.8530)	0.0154 (0.1626)	0.0143 (0.1492)
CRESC	+		0.0047 (0.0772)	0.0040 (0.0653)	0.0175 (0.2795)	0.0148 (0.2360)
DIM_B	-			-0.0187 (-0.8484)	-0.0238 (-1.0309)	-0.0221 (-0.9434)
GEN_B	-			0.1043* (1.8995)	0.1137** (1.9994)	0.1126** (1.9665)
AD	+		-0.0127 (-0.4703)	-0.0120 (-0.4473)	-0.0151 (-0.5211)	-0.0127 (-0.4408)
<i>Dummies</i> Setor		Não	Não	Não	Não	Sim
Wald χ^2		134,20	128,31	131,99	128,45	151,10
Valor-p		0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Observações		24.064	19.119	19.119	18.255	18.255

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

Os valores entre parênteses reportam a estatística z.

Variáveis: O₁ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com ênfases e 0, caso contrário; O₂ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e 0, caso contrário; O₃ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e ênfases e 0, caso contrário; O₄ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião adversa e 0, caso contrário; O₅ *Dummy*, assume valor 1 se for escusa de opinião e 0, caso contrário; DIM Logaritmo natural do ativo no ano *t*; AF Quociente entre o capital próprio do ano *t* e o ativo do ano *t* (winsorizado para o percentil 5% e 95%); BIG4 *Dummy*, assume valor 1 se o auditor for Big 4 e 0, caso contrário; OF *Dummy*, assume valor 1 se for conselho fiscal e 0, se for fiscal único; INT *Dummy*,

assume valor 1 se a empresa detém um subsidiária no estrangeiro e 0, caso contrário; CRESQ Quociente entre a variação anual das vendas e as vendas no ano $t-1$ (winsorizado para o percentil 5% e 95%); DIM_B Número de membros do *board*; GEN_B *Dummy*, assume valor 1 se houver presença de mulheres no *board* e 0, caso contrário; AD *Accruals* Discricionários totais.

4.4 Análise de Robustez

Realizaram-se outras regressões onde substituiu-se a variável AD pelos *Accruals* Discricionários em valor absoluto e a variável INT pela intensidade do nível de internacionalização (medido pelo quociente entre as exportações e o volume de negócios total). Os resultados destas regressões são semelhantes ao do modelo base, pelo que não são aqui apresentados. Verificou-se apenas que a variável GEN_B passa de um nível de significância de 5% para 10% quando substitui-se a variável INT pela intensidade do nível de internacionalização.

Por forma, a melhor compreender o sentido da mudança de auditor construiu-se a Tabela 4. Da sua análise, é possível constatar que as 1.958 mudanças de auditor ocorreram na sua maioria entre as empresas de auditoria não-Big4 (73,29%), este resultado é consistente com o obtido por Santos (2011). Como seria de esperar, a mudança de um auditor Big4 para um auditor não-Big4 foi a que menos ocorreu. Tal justifica-se pelo facto dos utilizadores das demonstrações financeiras não verem com bom grado a mudança para um auditor de menor dimensão, pois as grandes empresas de auditoria são vistas como mais independentes e fornecedoras de auditorias de qualidade superior (DeAngelo, 1981).

Tabela 4 - Sentido da mudança de auditor

Sentido da Mudança	Observações	%
Big4 para não-Big4	117	5,98
Não-Big4 para Big4	264	13,48
Big4 para Big4	142	7,25
Não-Big4 para não-Big4	1.435	73,29
Total	1.958	100

Adicionalmente, foram realizados *t-test* com o intuito de comparar as empresas ativas e não ativas (ver Tabela 5), empresas com e sem mulheres no *board* (ver Tabela 6) e empresas com conselho fiscal ou fiscal único (ver Tabela 7). Para uma correta aplicação do *t-test* efetuou-se previamente o teste de igualdade de variâncias. Nas situações em que a hipótese nula de igualdade de variâncias foi rejeitada utilizou-se a opção *unequal* do STATA.

Ao examinar a Tabela 5 verifica-se que, de forma generalizada, a amostra deste estudo não está contaminada pelo facto das empresa estarem em atividade ou não, pois não se encontrou diferenças estatisticamente significativas entre estas.

Da Tabela 6, é possível anuir que para as variáveis OL, O₁, O₂ e O₃ rejeita-se a hipótese nula de igualdade de médias ao nível de significância de 1%. Verifica-se que, em média, as empresas com mulheres no *board* recebem mais opiniões limpas do que as suas contrapartes e que opiniões com ênfases, com reservas e com reservas e ênfases são maiores nas empresas sem mulheres no *board*. De realçar que para opiniões adversas ou escusas de opinião não se rejeita a hipótese de igualdade de médias, ou seja, a presença de mulheres no *board* não é de tal forma significativa para que os auditores corram o risco de não emitir estes tipos de opinião quando o devem fazer. Para a

variável MUD_AUD não se rejeita a hipótese de igualdade de médias, isto é, em média a decisão de mudança de auditor não difere com a existência de mulheres no *board*.

Relativamente à Tabela 7, rejeita-se a hipótese de igualdade de médias para as variáveis MUD_AUD e O₂ aos níveis de significância de 1% e 5%, respetivamente. Tal como Archambeault & DeZoort (2001), aqui também é possível observar que, em média, as empresas que têm um fiscal único mudam mais de auditor do que as que possuem um conselho fiscal. Nota-se, também, que nas empresas onde há um conselho fiscal são emitidas mais opiniões com reservas do que nas que possuem um fiscal único. Para as restantes variáveis não se rejeita a hipótese de igualdade de médias, ou seja, as opiniões não diferem pelo facto de existir um conselho fiscal ou um fiscal único.

Tabela 5 - *T-test* para a igualdade de médias

Variáveis	Média de empresas ativas	Média de empresas não ativas	Valor T
MUD_AUD	0,0814	0,0810	-0,0785
OL	0,7302	0,7387	1,3117
O ₁	0,2515	0,2517	0,0353
O ₂	0,1516	0,1478	-0,7205
O ₃	0,0716	0,0690	-0,6775
O ₄	0,0005	0,0004	-0,5064
O ₅	0,0022	0,0018	-0,5954

Variáveis: MUD_AUD *Dummy*, assume valor 1 se a empresa muda de auditor e 0, caso contrário; OL *Dummy*, assume valor 1 se for opinião limpa e 0, caso contrário; O₁ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com ênfases e 0, caso contrário; O₂ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e 0, caso contrário; O₃ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e ênfases e 0, caso contrário; O₄ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião adversa e 0, caso contrário; O₅ *Dummy*, assume valor 1 se for escusa de opinião e 0, caso contrário.

Tabela 6 - *T-test* para a igualdade de médias

Variáveis	Média de empresas sem Mulheres no Board	Média de empresas com Mulheres no Board	Valor T
MUD_AUD	0,7904	0,0838	-1,3535
OL	0,7130	0,7517	-8,4339***
O ₁	0,2770	0,2237	11,8909***
O ₂	0,1566	0,1449	3,1700***
O ₃	0,0795	0,0622	6,5125***
O ₄	0,0004	0,0006	-0,6557
O ₅	0,0021	0,0021	-0,0564

*** indica a significância estatística ao nível de 1%.

Variáveis: MUD_AUD *Dummy*, assume valor 1 se a empresa muda de auditor e 0, caso contrário; OL *Dummy*, assume valor 1 se for opinião limpa e 0, caso contrário; O₁ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com ênfases e 0, caso contrário; O₂ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e 0, caso contrário; O₃ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e ênfases e 0, caso contrário; O₄ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião adversa e 0, caso contrário; O₅ *Dummy*, assume valor 1 se for escusa de opinião e 0, caso contrário.

Tabela 7 - *T-test* para a igualdade de médias

Variáveis	Média de empresas com Fiscal Único	Média de empresas com Conselho Fiscal	Valor T
MUD_AUD	0,0829	0,0514	4,5066***
OL	0,7333	0,7201	1,1839
O ₁	0,2502	0,2532	-0,2719
O ₂	0,1491	0,1676	-1,9662**
O ₃	0,0702	0,0735	-0,5026
O ₄	0,0005	0,0000	0,9381
O ₅	0,0019	0,0024	-0,4528

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

Variáveis: MUD_AUD *Dummy*, assume valor 1 se a empresa muda de auditor e 0, caso contrário; OL *Dummy*, assume valor 1 se for opinião limpa e 0, caso contrário; O₁ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com ênfases e 0, caso contrário; O₂ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e 0, caso contrário; O₃ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião com reservas e ênfases e 0, caso contrário; O₄ *Dummy*, assume valor 1 se for opinião adversa e 0, caso contrário; O₅ *Dummy*, assume valor 1 se for escusa de opinião e 0, caso contrário.

CAPÍTULO V - CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E

INVESTIGAÇÕES FUTURAS

Nos últimos anos, os reguladores têm mostrado a sua preocupação com as empresas que utilizam a mudança de auditor para evitar a receção de relatórios de

auditoria desfavoráveis (Lennox, 2000). Contudo, a literatura não é consensual sobre o impacto que a opinião de auditoria tem sobre a mudança de auditor (Stefaniak et al., 2009). Neste sentido, este estudo procurou averiguar, juntamente com outras características, qual o impacto que os diferentes tipos de opinião têm sobre a mudança de auditor numa amostra de 13.359 empresas portuguesas, entre o período de 2011 a 2013. Este estudo torna-se relevante para a comunidade académica, na medida em que, incorpora variáveis que ainda não tinham sido utilizadas em investigações deste género, como por exemplo o efeito da presença de mulheres no *board*.

Os resultados permitem identificar uma associação positiva e estatisticamente significativa entre alguns tipos de opinião de auditoria e a mudança de auditor, nomeadamente a emissão de uma opinião com ênfases e a emissão de uma opinião com reservas. Ao contrário do esperado, encontrou-se uma associação negativa entre a emissão de uma opinião com reservas e ênfases e a alteração de auditor. Tal pode ser justificado pelo facto de que, a empresa seria penalizada se uma potencial mudança após este tipo de parecer fosse interpretada pelo mercado como uma tentativa de influenciar o auditor (Teoh, 1992). Estes resultados mostram assim que existe alguma evidência de *opinion-shopping* em Portugal. Relativamente às variáveis de controlo, verifica-se que apenas a existência de um conselho fiscal e a presença de mulheres no *board* têm significância estatística para explicar a mudança de auditor.

Com base em análises de robustez, é possível concluir que as mudanças de auditor são na sua maioria entre empresas não-Big4, que a amostra não está contaminada por empresas que possam ter falido, que a presença de mulheres no *board* tem influência sobre alguns tipos de relatórios de auditoria e que nas empresas onde há

um conselho fiscal a mudança de auditor é menor. Este último resultado é consistente com os estudos de Beattie & Fearnley (1998) e Archambeault & DeZoort (2001).

Uma das limitações deste estudo é o seu reduzido período amostral. Devido à falta de informação disponível sobre *corporate governance* apenas foi possível efetuar o estudo para três anos. Outra limitação prende-se com o facto de não se ter em conta as mudanças involuntárias de auditor, resultantes da cessação ou fusão de auditores. Ruiz-Barbadillo et al. (2006) consideram também como *opinion-shopping* as situações em que as empresas recebem um parecer mais favorável do que mereciam sem alterar de auditor, isto é, somente com a ameaça de demissão do auditor. Dado que o nosso estudo não contempla esta situação, isto pode ser considerado uma limitação.

Como futura investigação, seria interessante a realização de um trabalho com um período amostral mais alargado. Poderá também analisar-se o efeito de outras variáveis na mudança de auditor, tal como os honorários do auditor, a duração do mandato de auditoria ou a dualidade do *Chief Executive Officer*. A realização de um estudo semelhante ao de Ruiz-Barbadillo et al. (2006) também poderia gerar resultados interessantes, isto é, através da sua definição de *opinion-shopping* mais abrangente, considerar as empresas que obtiveram uma opinião mais favorável sem realmente mudarem de auditor.

BIBLIOGRAFIA

- Adams, R.B. & Ferreira, D., 2009. Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), pp.291–309.
- Archambeault, D. & DeZoort, F.T., 2001. Auditor Opinion Shopping and the Audit Committee: An Analysis of Suspicious Auditor Switches. *International Journal of Auditing*, 5(1), pp.33–52.
- Arun, T.G., Almahrog, Y.E. & Aribi, Z.A., 2015. Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. *International Review of Financial Analysis*, 39(1), pp.137–146.
- Beattie, V. & Fearnley, S., 1998. Audit market competition: auditor changes and the impact of tendering. *British Accounting Review*, 30(3), pp.261–289.
- Beattie, V. & Fearnley, S., 1995. The Importance of Audit Firm Characteristics and the Drivers of Auditor Change in UK Listed Companies. *Accounting and Business Research*, 25(100), pp.227–240.
- Becker, C.L. et al., 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), pp.1–24.
- Boone, A.L. et al., 2007. The determinants of corporate board size and composition: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 85(1), pp.66–101.
- Braun, B., 2013. Preparedness, crisis management and policy change: The euro area at the critical juncture of 2008–2013. *The British Journal of Politics & International Relations*, 17(3), pp.419–441.
- Brazel, J.F. & Bradford, M., 2011. Shedding New Light on Auditor Switching. *Strategic Finance*, 92(7), pp.49–53.
- Bryan, D., Tiras, S.L. & Wheatley, C.M., 2000. The relation of audit opinion and auditor change with bankruptcy emergence. In *AAA Audit Section Midyear Meeting*.
- Carey, P.J., Geiger, M. a. & O’Connell, B.T., 2008. Costs associated with going-concern-modified audit opinions: An analysis of the Australian audit market. *Abacus*, 44(1), pp.61–81.
- Carter, D. a., Simkins, B.J. & Simpson, W.G., 2003. Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, 38(1), pp.33–53.
- Catanach, A.H. & Walker, P.L., 1999. The international debate over mandatory auditor rotation: A conceptual research framework. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 8(1), pp.43–66.

- Chan, K.H., Lin, K.Z. & Mo, P.L., 2006. A Political–economic Analysis of Auditor Reporting and Auditor Switches. *Review of Accounting Studies*, 11(1), pp.21–48.
- Chatterjee, S. & Hadi, A.S., 2012. *Regression analysis by example* 5th Edit., New Jersey: John Wiley & Sons.
- Chow, C.W. & Rice, S.J., 1982. Qualified Audit Opinions and Auditor Switching. *The Accounting Review*, 57(2), pp.326–335.
- Citron, D.B. & Taffler, R.J., 1992. The Audit Report under Going Concern Uncertainties: An Empirical Analysis. *Accounting and Business Research*, 22(88), pp.337–345.
- Collier, P. & Mahbub, Z., 2005. Convergence in European Corporate Governance: the audit committee concept. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6), pp.753–768.
- Craswell, A.T., 1988. The Association Between Qualified Opinions and Auditor Switches. *Accounting and Business Research*, 19(73), pp.23–31.
- Craswell, A.T., Francis, J.R. & Taylor, S.L., 1995. Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics*, 20(3), pp.297–322.
- Cushing, B.E., 1999. Economic analysis of accountants’ ethical standards: The case of audit opinion shopping. *Journal of Accounting and Public Policy*, 18(4-5), pp.339–363.
- DeAngelo, L.E., 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), pp.183–199.
- DeAngelo, L.E., 1982. Mandated successful efforts and auditor choice. *Journal of Accounting and Economics*, 4(3), pp.171–203.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P., 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), pp.193–225.
- DeFond, M. & Zhang, J., 2014. A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), pp.275–326.
- Defond, M.L., 1992. The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing*, 11(1), p.16.
- DeFond, M.L. & Subramanyam, K.R., 1998. Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 25(1), pp.35–67.
- Durnev, A. & Kim, E., 2005. To steal or not to steal: Firm attributes, legal environment, and valuation. *The Journal of Finance*, 60(3), pp.1461–1493.

- Dye, R. a., 1993. Auditing Standards, Legal Liability, and Auditor Wealth. *Journal of Political Economy*, 101(5), pp.887–914.
- Eichenseher, J., 1985. The effects of foreign operations on domestic auditor selection. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 8(3), pp.195–209.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. & Wells, M.T., 1998. Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), pp.35–54.
- Fisher, S. a. & Fisher, D.M., 2011. Independent auditor switching and changes in corporate bond ratings. *Journal of Applied Business Research*, 9(2), pp.50–54.
- Francis, J.R., 2004. What do we know about audit quality? *British Accounting Review*, 36(4), pp.345–368.
- Francis, J.R. & Krishnan, J., 1999. Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 16(1), pp.135–165.
- Francis, J.R., Maydew, E.L. & Sparks, H.C., 1999. The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18(2), pp.17–34.
- Francis, J.R. & Wilson, E.R., 1988. Auditor Changes: A Joint Test of Theory Relating to Agency Costs and Auditor Differentiation. *Accounting Review*, 63(4), p.663.
- García Blandón, J. & Argilés Bosch, J.M., 2013. Audit firm tenure and qualified opinions: New evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 16(2), pp.118–125.
- Gómez-Aguilar, N. & Ruiz-Barbadillo, E., 2003. Do Spanish Firms Change Auditor to Avoid a Qualified Audit Report? *International Journal of Auditing*, 7(1), pp.37–53.
- Gujarati, D.N., 2003. *Basic Econometrics* 4th editio., New York: McGraw Hill.
- Gul, F. a., Fung, S.Y.K. & Jaggi, B., 2009. Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. *Journal of Accounting and Economics*, 47(3), pp.265–287.
- Houghton, K. a. & Jubb, C. a., 1999. The cost of audit qualifications: The role of non-audit services. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 8(2), pp.215–240.
- Hudaib, M. & Cooke, T.E., 2005. The impact of managing director changes and financial distress on audit qualification and auditor switching. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(9 & 10), pp.1703–1739.

- International Auditing and Assurance Standards Board, 2014. *Handbook of International Quality Control , Auditing , Review , Other Assurance , and Related Services Pronouncements 2014 Edition*, New York: IFAC.
- International Federation of Accountants, 2015. *Handbook of the Code of Ethics for Professional Accountants 2015 Edition*, New York: IFAC.
- Ismail, S. et al., 2008. Why Malaysian second board companies switch auditors: Evidence of Bursa Malaysia. *International Research Journal of Finance and Economics*, 13(13), pp.123–130.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp.305–360.
- Jones, J.J., 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), pp.193–228.
- Kang, H., Cheng, M. & Gray, S.J., 2007. Corporate governance and board composition: Diversity and independence of Australian boards. *Corporate Governance*, 15(2), pp.194–207.
- Krishnan, J., 1994. Auditor switching and conservatism. *Accounting Review*, 69(1), pp.200–215.
- Krishnan, J., Krishnan, J. & Stephens, R.G., 1996. The Simultaneous Relation Between Auditor Switching and Audit Opinion: An Empirical Analysis. *Accounting and Business Research*, 26(3), pp.224–236.
- Krishnan, J. & Stephens, R.G., 1995. Evidence on opinion shopping from audit opinion conservatism. *Journal of Accounting and public Policy*, 14(3), pp.179–201.
- Lennox, C., 2000. Do companies successfully engage in opinion-shopping? Evidence from the UK. *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), pp.321–337.
- Lin, Z.J. & Liu, M., 2010. The determinants of auditor switching from the perspective of corporate governance in China. *Advances in Accounting*, 26(1), pp.117–127.
- Lin, Z.J. & Liu, M., 2009. The impact of corporate governance on auditor choice: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 18(1), pp.44–59.
- Lu, T., 2006. Does opinion shopping impair auditor independence and audit quality? *Journal of Accounting Research*, 44(3), pp.561–583.
- Marôco, J., 2011. *Análise Estatística com o SPSS Statistics 5ª. edição.*, ReportNumber, Lda.

- Mautz, R.K. & Sharaf, H.A., 1961. *The Philosophy of Auditing*, Sarasota, FL: American Accounting Association (Monograph No. 6).
- Miglani, S., Ahmed, K. & Henry, D., 2015. Voluntary corporate governance structure and financial distress: Evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(1), pp.18–30.
- Powers, W., Trough, R. & Winokur, H., 2002. *Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp.*, Austin: Wilmer, Cutler & Pickering.
- Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N. & Biedma-López, E., 2006. Long-term audit engagements and opinion shopping: Spanish evidence. *Accounting Forum*, 30(1), pp.61–79.
- Santos, M.Â.L., 2011. *A influência da opinião do auditor na continuidade da prestação de serviços de auditoria*. Instituto Superior de Economia e Gestão. Tese de Mestrado.
- Schwartz, K.B. & Menon, K., 1985. Auditor Switches by Failing Firms. *Accounting Review*, Vol. 60(2), pp.248–261.
- Securities and Exchange Commission, 1988. *Financial reporting release 31: Disclosure amendments to regulation S-K, form 8-K and schedule 14-A regarding changes in accountants and potential opinion shopping situations*,
- Sikka, P., 2009. Financial crisis and the silence of the auditors. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6-7), pp.868–873.
- Simunic, D.A., 1980. The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of accounting research*, 18(1), pp.161–190.
- Smith, D., 1986. Auditor “subject to” opinions, disclaimers, and auditor changes. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 6(1), pp.95–108.
- Solomon, I., Shields, M. & Whittington, O., 1999. What do industry-specialist auditors know? *Journal of Accounting Research*, 37(1), pp.191–208.
- Spira, L.F., 2003. Audit Committees: Begging The Question? *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), pp.180–188.
- Sriram, R.S., 2011. Changing Auditors and the Influence of Client Specific Attributes: An Analysis. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 6(4), pp.104–108.
- Stanisic, N. et al., 2014. Auditor Switching and Qualified Audit Opinion: Evidence from Serbia. In *The 2014 Proceedings of The first international Conference Sinteza, Belgrade*. pp. 552–558.

- Stefaniak, C.M., Robertson, J.C. & Houston, R.W., 2009. The Causes and Consequences of Auditor Switching: A Review of the Literature. *Journal of Accounting Literature*, Vol. 28(4), pp.47–121.
- Teoh, S.H., 1992. Auditor Independence, Dismissal Threats, and the Market Reaction to Auditor Switches. *Journal of Accounting Research*, 30(1), pp.1–23.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L., 1983. Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence. *Journal of Law and Economics*, 26(3), pp.613–633.
- Woo, E.-S. & Koh, H.C., 2001. Factors associated with auditor changes: a Singapore study. *Accounting and Business Research*, 31(2), pp.133–144.
- Xie, Z., Cai, C. & Ye, J., 2010. Abnormal Audit Fees and Audit Opinion – Further Evidence from China’s Capital Market. *China Journal of Accounting Research*, 3(1), pp.51–70.

ANEXOS

Anexo 1 - Decomposição da amostra por Setor

Letra Setor	Setor	Obs.	%
A	Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	498	3,73
B	Indústrias extrativas	91	0,68
C	Indústrias transformadoras	2.227	16,67
D	Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	275	2,06
E	Captação, tratamento e distrib. de água, saneamento, gestão de resíduos e despoluição	193	1,44
F	Construção	1.460	10,93
G	Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	2.095	15,68
H	Transportes e armazenagem	465	3,48
I	Alojamento, restauração e similares	696	5,21
J	Atividades de informação e de comunicação	480	3,59
L	Atividades imobiliárias	2.747	20,56
M	Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	1.073	8,03
N	Atividades administrativas e dos serviços de apoio	452	3,38
P	Educação	95	0,71
Q	Atividades de saúde humana e apoio social	334	2,50
R	Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	147	1,10
S	Outras atividades de serviços	31	0,23
Total		13.359	100

Anexo 2 - Modelo de Jones Modificado

Os *accruals* discricionários foram obtidos através da equação abaixo apresentada, tendo em conta cada sector de atividade.

$$AD_{it} = \frac{TA_{it}}{AT_{it-1}} - \left[\hat{\beta}_1 \left(\frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_2 \left(\frac{\Delta VN_{it} - \Delta CR_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_3 \left(\frac{AFT_{it}}{AT_{it-1}} \right) \right]$$

Onde:

AD = *Accruals* Discricionários

TA = Total dos *Accruals*

AT = Ativo Total

ΔVN = Variação do Volume de Negócios entre o período $t-1$ e t

ΔCR = Variação das Contas a Receber entre o período $t-1$ e t

ATF = Ativo Fixo Tangível

i = Empresa 1 à 13.359

t = Ano de 2011 a 2013

Para obter o Total dos *Accruals* utilizou-se a seguinte expressão:

$$TA_{it} = \Delta AC_{it} - \Delta PC_{it} - \Delta CX_{it} + \Delta DIV_{it} - DEP_{it}$$

Em que:

TA = Total dos *Accruals*

ΔAC = Variação do Ativo Corrente entre o período $t-1$ e t

ΔPC = Variação do Passivo Corrente entre o período $t-1$ e t

ΔCX = Variação de Caixa e Equivalentes de Caixa entre o período $t-1$ e t

ΔDIV = Variação da Dívida de curto prazo entre o período $t-1$ e t

DEP = Depreciações e amortizações no período t

i = Empresa 1 à 13.359

t = Ano de 2011 a 2013

Anexo 3 - VIFs das variáveis independentes

Variável	VIF
O ₂	5,22
OL	5,06
O ₁	3,48
O ₃	2,97
DIM	1,23
DIM_B	1,15
BIG4	1,14
AF	1,14
INT	1,07
GEN_B	1,05
O ₅	1,04
OF	1,02
CRESC	1,01
AD	1,01
O ₄	1,01