

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE ECONOMIA E GESTÃO

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM CONTABILIDADE,
FISCALIDADE E FINANÇAS EMPRESARIAIS

**O Modelo de Dupla Auditoria e a Gestão de
Resultados: Uma singularidade Portuguesa**

Cláudio Miguel Soldado Mateus

**Orientadores: Mestre António Carlos de Oliveira Samagaio
Prof. Doutor Pedro Verga Matos**

Lisboa, Março de 2012

RESUMO

Depois dos escândalos financeiros ocorridos no princípio do século XXI tanto nos EUA como na Europa, percebeu-se que era necessário encontrar soluções para restaurar a confiança no trabalho dos auditores e no relato financeiro. Uma das soluções encontradas passava pela implementação de auditorias conjuntas. Em Portugal, algumas sociedades cotadas adoptaram um modelo semelhante a este, o qual designámos de Modelo de Dupla Auditoria.

Assim, o objectivo deste estudo é estudar a hipótese de que o modelo de Governação utilizado por algumas sociedades cotadas em Portugal, em que existem duas auditoras distintas a emitirem opinião sobre as mesmas Demonstrações Financeiras conduz a melhor qualidade do Relato Financeiro. Para estudar esta hipótese utilizou-se um modelo multivariado, tendo como variável dependente os accruals discricionários calculados pelo Modelo de DeAngelo (1986).

Os resultados obtidos numa análise de empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, para o período 2005-2010, permitem – nos concluir que o Modelo de Dupla Auditoria não apresenta benefícios relativamente ao modelo tradicional em que existe apenas um único auditor.

Palavras-chave: Dupla Auditoria; Qualidade de Auditoria; Gestão de Resultados;

Relato Financeiro; Modelos de Governo das Sociedades

ABSTRACT

After the financial scandals that occurred in the beginning of the 21st century in the U.S. and in Europe, it was necessary to find solutions to restore the confidence in the work of the auditors and in the financial report. One of the solutions proposed was the implementation of joint audits. In Portugal, some public companies adopted a similar model, which we called Double Audit Model.

Thus, the purpose of this study is to conclude if the model used by some Portuguese public companies in which two different audit firms issue an opinion about the same financial statements lead to a better financial report. To study this question, we use a multivariate model with discretionary accruals as dependent, calculated using DeAngelo Model (1986).

Our findings, based on a sample of public companies who trade in Euronext Lisbon, for the period between 2005-2010, show us that the Double Audit Model doesn't improve the financial report quality when putted against the traditional one auditor model

Keywords: Double Audit; Audit Quality; Earnings Management; Financial Report;

Corporate Governance Models.

AGRADECIMENTOS

Aos meus orientadores, Mestre António Carlos de Oliveira Samagaio e ao Professor Doutor Pedro Verga Matos pela disponibilidade e apoio prestado durante a realização deste trabalho.

À minha família e amigos pela motivação e confiança inabalável que depositaram em mim durante este percurso que tem tanto de difícil como de recompensador.

ÍNDICE GERAL

RESUMO	I
ABSTRACT	I
AGRADECIMENTOS	II
ÍNDICE GERAL	III
LISTA DAS TABELAS	IV
LISTA DE FIGURAS	V
ABREVIATURAS	VI
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA	4
2.1 Enquadramento Legal.....	4
2.2 Auditoria e Qualidade do Relato Financeiro	5
CAPÍTULO III – DADOS E ESTRATÉGIA DE INVESTIGAÇÃO	10
3.1 Hipótese e Estratégia de Investigação	10
3.2 Dados	15
CAPÍTULO IV – ANÁLISE DOS RESULTADOS	20
4.1 Estatísticas Descritivas	20
4.2 Modelo Multivariado	23
CAPÍTULO V – CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E INVESTIGAÇÃO FUTURA.....	28
BIBLIOGRAFIA	30

LISTA DAS TABELAS

Tabela 1:Composição da Amostra e Modelo de Governação adoptado.....	17
Tabela 2:Estatísticas Descritivas para as variáveis do modelo.....	20
Tabela 3:Estatísticas descritivas por tipo de auditor	21
Tabela 4:Resultados do Modelo Multivariado	23
Tabela 5:Resultados Modelo Modificado	27

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: % de utilização do Modelo de Dupla Auditoria em cada indústria	18
Figura 2: Composição das duplas auditorias em %	18

ABREVIATURAS

BIG4 – As quatro maiores empresas de auditoria a nível mundial: Deloitte Touche

Tohmatsu, Pricewaterhouse Coopers, Ernst & Young e KPMG

CLC – Certificação Legal de Contas

CMVM- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CSC - Código das Sociedades Comerciais

ISA – *International Standards on Auditing*

OLS – *Ordinary Least Squares*

POC – Plano Oficial de Contabilidade

ROC – Revisor Oficial de Contas

SOX- *Sarbanes Oxley Act*

SROC – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

UE – União Europeia

VAL – Valor Actual Líquido

VM – Valores Mobiliários

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

No início do século XXI, o mundo foi abalado por um conjunto de fraudes contabilísticas e financeiras, que levaram à falência de grandes empresas como a Enron, a Adelphia, a Xerox e a WorldCom nos Estados Unidos. Na Europa, o caso mais sonante foi a falência da Parmalat.

Associada à fraude contabilística da Enron, a auditora Arthur Andersen sofreu graves danos de reputação, tendo sido sujeita a um processo de dissolução. No seguimento deste escândalo, os investidores perderam a confiança nos auditores, e por consequência no relato financeiro das empresas, uma vez que já não tinham a garantia de que as Demonstrações Financeiras representavam com fiabilidade a posição, desempenho e alterações na posição financeira de uma entidade. De forma a solucionar este problema, foi promulgado pelo senado americano em 30 de Julho de 2002 o *Sarbanes-Oxley Act* (SOX). Uma das alterações que esta lei impôs foi terminar com a auto-regulação que existia entre os auditores ao criar e transferir o poder de estabelecer normas para o *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB). Na Europa, também foram tomadas medidas. A Directiva 2006/43/CE veio harmonizar a profissão do auditor e a Revisão Legal de Contas dentro da UE e pode ser vista como uma tentativa de aumentar a transparência e qualidade das Demonstrações Financeiras.

Em 2008, com a enorme crise económica e financeira que se abateu sobre o mundo ocidental percebeu-se que as medidas tomadas anteriormente não eram suficientes e que era necessário realizar reformas mais profundas. Foi nesse contexto que a Comissão Europeia publicou em 2010 o “Livro Verde”. Este documento veio apontar recomendações para aumentar a qualidade do relato financeiro, focando-se no papel do auditor, propondo que as auditorias às grandes empresas deveriam ser realizadas por um

consórcio entre uma BIG4 e outra empresa de auditoria de menor dimensão, de forma a desenvolver o mercado e atenuar o impacto sistémico que a falência de uma BIG4 teria.

O sistema de auditorias conjuntas já tinha sido posto em prática na França e na Dinamarca. No entanto, recentemente esse sistema foi abolido em ambos os países, com estudos realizados na Dinamarca a concluírem que as empresas encaravam este sistema como um fardo e um entrave a uma maior competitividade (Holm e Thinggaard, 2010). No entanto, ainda não é claro se este sistema de auditoria conjunta entre duas auditoras leva a uma melhor qualidade de relato financeiro em comparação com o sistema tradicional, em que é usada apenas uma auditora (Francis et al., 2009), uma vez que existem poucos trabalhos empíricos sobre esta questão.

Em Portugal também existe um sistema fora do habitual, diferente dos casos referidos anteriormente, com as empresas cotadas a terem a possibilidade de optarem por usarem duas auditoras distintas, dando origem a dois trabalhos de auditoria distintos e independentes e à emissão de duas opiniões. Neste trabalho nós designámos este de “Modelo de Dupla Auditoria”.

Neste sentido, o objectivo deste trabalho passa por perceber se o sistema utilizado em Portugal conduz efectivamente a uma melhor qualidade do relato financeiro. Este trabalho distingue – se dos demais na medida em que estuda uma *Corporate Governance* única no mundo, e tenta perceber se esse sistema conduz a uma melhor qualidade de relato financeiro, o que estudos com base em outros modelos de governação alternativos como era o caso do Francês e do Dinamarquês não conseguiram comprovar. Este trabalho pode assim contribuir para lançar o debate entre académicos e legisladores, que neste momento procuram novas formas de resolver o problema da concentração do mercado de auditoria, e de melhorar a qualidade e credibilidade do relato financeiro.

Seguida da presente introdução, este trabalho vai conter mais quatro capítulos. No segundo capítulo apresentamos a revisão da literatura em que procedemos à construção teórica do tema, através da literatura existente. De seguida, apresentamos a Metodologia de Investigação e Dados. No quarto capítulo, procedemos à Análise Empírica, em que é feita a síntese dos dois capítulos anteriores. No último capítulo, são apresentadas as conclusões obtidas, as limitações do presente estudo e pistas para estudos futuros.

CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Enquadramento Legal

A legislação Portuguesa prevê que as Sociedades Anónimas, e em certos casos as Sociedades por Quotas, sejam sujeitas a Revisão Legal de Contas (cf. art.413º e art.262º CSC). A Revisão Legal de Contas decorre de disposição legal, sendo efectuada de acordo com as normas de auditoria em vigor e apresentando – se como um mecanismo de fiscalização das sociedades. Para o cumprimento desta obrigação legal, o ROC é designado pela Assembleia Geral da sociedade, por um período de tempo não superior a quatro anos (art.446º CSC).

É através da Revisão Legal de Contas que o ROC emite a Certificação Legal de Contas (referida daqui para a frente apenas como CLC). Esta exprime a opinião deste de que as Demonstrações Financeiras apresentam ou não, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da empresa ou de outra entidade, bem como os resultados das suas operações, relativamente à data e ao período a que as mesmas se referem, de acordo com a estrutura de relato financeiro identificada.

As Sociedades Anónimas que estejam cotadas em bolsa têm a designação de sociedades com o capital aberto ao investimento do público (art.13º Cod.VM) e estão sob a legislação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. A CMVM é um organismo público independente e autónomo, com a missão de supervisionar e regular os mercados de valores mobiliários e instrumentos derivados, tal como a actividade de todos os agentes que nele actuam. A legislação desta entidade obriga a que as sociedades cotadas apresentem aquando do fecho do exercício, um relatório de gestão, as contas anuais, a CLC e outros documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento (art.245º n. º1 a) Cod.VM). Além desta documentação, é ainda exigido um

relatório elaborado por um auditor registado na CMVM (art.245º n. º1 b) Cod.VM). O registo implica que a SROC ou o ROC, esteja dotado de meios humanos, materiais e financeiros necessários para assegurar a sua idoneidade, independência e competência técnica (art.9º Cod.VM). Este relatório deve incluir uma opinião relativa às previsões sobre a evolução dos negócios e da situação económica e financeira contida na informação financeira anual relativa à prestação de contas (art.245º nº2 a) Cod.VM). Além disso deve ainda conter elementos relativos à CLC caso esta não seja exigida por uma norma legal ou não tenha sido elaborada por um auditor registado na CMVM (art.245º nº2 b) Cod.VM). Esta legislação abre assim a possibilidade de existir uma SROC ou ROC para realizar a Revisão Legal de Contas e outra SROC ou ROC para realizar o Relatório de Auditoria. A aplicação destes pressupostos vai assim resultar em dois relatórios distintos, por duas entidades distintas, relativamente às mesmas Demonstrações Financeiras.

2.2 Auditoria e Qualidade do Relato Financeiro

A *agency theory* constitui um quadro conceptual de análise das relações entre a equipa de gestão (agente) e os investidores (principal), em que estes delegam no primeiro a decisão e a execução de determinadas funções. Por forma a potenciar uma congruência dos objectivos entre ambas as partes (principal e o agente) é importante que a informação seja credível e partilhada pelo agente e pelo principal. A existência de assimetria de informação na relação entre o principal e o agente pode conduzir a comportamentos inadequados do agente e ao surgimento de conflitos de interesses. A gestão de resultados (deriva da expressão inglesa de *earnings management*) constitui um dos exemplos das acções em que os gestores nem sempre tomam em consideração a globalidade dos objectivos dos investidores. Segundo Healy e Wahlen (1999, p. 368) a

gestão de resultados “ocorre quando os gestores usam julgamentos no reporte financeiro e em operações estruturadas para alterar os relatórios financeiros no sentido de influenciar a opinião de alguns *stakeholders* sobre o desempenho económico da empresa ou para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contabilísticos apresentados”. Assim, a gestão de resultados pode ter um objectivo oportunista dos gestores usarem a sua discricção para maximizar os seus benefícios pessoais através da alteração da informação financeira divulgada (Beneish,2001; Scott, 2009). A literatura identifica várias causas para os gestores procederem a gestão dos resultados. Segundo Othman e Zeghal (2006), os principais estudos realizados sobre a gestão de resultados derivam de motivações relacionadas com o mercado de capitais, sistemas de incentivos dos órgãos de gestão, objectivos de evitar reportar perdas ou decréscimos de resultados, cumprir as expectativas e previsões dos analistas financeiros, entre outras.

A provável existência de assimetria de informação entre o principal e o agente conduz à necessidade de introduzir mecanismos formais de monitorização da actividade que garantam a congruência de objectivos entre as partes envolvidas. A auditoria financeira é um dos instrumentos utilizados para reduzir os comportamentos desviantes dos gestores (Jensen e Meckling, 1976). Uma auditoria consiste num exame realizado segundo normas técnicas, desenvolvido por um profissional independente com vista a expressar uma opinião sobre se as Demonstrações Financeiras estão preparadas, em todos os aspectos materiais, de acordo com uma estrutura de relato financeiro aplicável. A ISA 200 estabelece que a finalidade de uma auditoria visa aumentar o grau de confiança dos utilizadores nas Demonstrações Financeiras preparadas pela equipa de gestão de uma entidade. O papel do auditor de agente de credibilização da informação financeira requer que a auditoria seja considerada de qualidade. De acordo com

DeAngelo (1981), a qualidade de auditoria consiste na probabilidade conjunta do auditor detectar as distorções na informação financeira prestada pela empresa (característica de competência) e de divulgar as distorções no relatório de auditoria (característica de independência). Por isso, é expectável que exista uma relação inversa entre qualidade de auditoria e o nível de gestão de resultados, existindo vários estudos que comprovam esta relação como os realizados por Gul et al. (2007), Dee et al. (2006); Balsam et al. (2003); Johnson et al. (2002) e Becker et al. (1998).

A literatura identifica vários estudos que analisaram a relação entre a gestão de resultados e as características do auditor e as circunstâncias que rodeiam a relação entre auditor e cliente. Um estudo recente de Lin e Hwang (2010) onde desenvolveram uma meta-análise baseada em 48 estudos empíricos, identificou que a dimensão do auditor, a antiguidade da relação contratual entre auditor e cliente, a especialização do auditor e a independência do auditor estão negativamente relacionadas com a gestão de resultados. Existem, no entanto, outros estudos relevantes que não estão presentes na meta-análise que interessam referir.

Tendo como *proxy* da qualidade de auditoria a dimensão do auditor, estudos anteriores concluíram que maior a dimensão melhor a qualidade do relato financeiro (Choi et al., 2010; Francis e Yu, 2009). Outros estudos focaram -se na dicotomia Big4/não-Big4, concluindo que as empresas auditadas por Big4 apresentam uma maior qualidade de relato financeiro (Kanagaretnam et al., 2010; Francis e Wang, 2008; Tendeloo e Vanstraelen, 2008). Já Boone et al (2010) não encontrou diferenças na qualidade de relato financeiro entre as Big4 e as auditoras de segundo nível (referidas na literatura como *second-tier*).

Em a relação à especialização do auditor concluiu-se que as empresas que são auditadas por um auditor especializado numa dada indústria apresentam melhor qualidade no relato financeiro (Romanus et al.,2008; Kwon et al., 2007).

Os estudos realizados relativamente à dimensão da independência, revelam não existir diminuição da qualidade do relato financeiro associados à prestação de serviços que não o de auditoria (Cahan et. al., 2008; Ruddock et al., 2006).

Relativamente à antiguidade da relação contratual entre auditor e cliente e o seu impacto na qualidade de auditoria, existem estudos que não encontraram qualquer associação (Jackson et al.,2007). Já outros concluem que uma maior duração na relação entre auditor e cliente está associada a maior qualidade no relato financeiro (Chen et al., 2008; Manry et al., 2008). Temos o exemplo de outro estudo recente que obteve resultados que sustentam que uma duração curta e uma duração longa na relação entre o auditor e o auditado prejudica a qualidade do relato financeiro observado no período pré - SOX (Davis et al., 2009).Estes resultados apoiam as teorias de que nas relações curtas o auditor não tem possibilidade de conhecer em detalhe o negócio do cliente e de que nas relações longas a independência do auditor é afectada, resultando em ambos os casos numa diminuição da qualidade do relato financeiro. Concluiu-se também que a qualidade do relato financeiro é superior para as empresas que estão sujeitas à rotação obrigatória do *partner* de auditoria (Chi et al, 2005) apoiando assim a visão dos legisladores que defendem que a rotação obrigatória dos auditores tem um efeito benéfico na qualidade do relato financeiro.

Relativamente a Portugal, a literatura existente na área de auditoria é muito reduzida, sendo que apenas um trabalho estuda a relação entre a qualidade de auditoria e a gestão de resultados, associando depois estes dois aspectos à opinião emitida pelo auditor. Este trabalho, realizado por Borralho (2007), concluiu que as empresas

auditadas por BIG4 apresentam níveis inferiores de gestão de resultados quando comparados com auditoras de menor dimensão, sendo assim menos propensas à emissão de reservas de auditoria.

CAPÍTULO III – DADOS E ESTRATÉGIA DE INVESTIGAÇÃO

3.1 Hipótese e Estratégia de Investigação

A hipótese que pretendemos testar é de que o Modelo de Governo das Sociedades aplicado em algumas das empresas cotadas Portuguesas, em que existem dois auditores diferentes a emitir duas opiniões independentes relativamente às mesmas Demonstrações Financeiras, conduz a uma melhor qualidade do relato financeiro. Para testarmos essa hipótese, vamos ter que primeiramente definir um modelo que nos permita estimar os *accruals* discricionários, e só depois usaremos um modelo multivariado que nos vai permitir ajuizar a nossa hipótese.

Para estimarmos os *accruals* discricionários pretendíamos usar o modelo de Jones Modificado na sua variante *cross-sectional* (Dechow et al.,1995; Jones,1991) que foi utilizado em trabalhos de referência na área como os realizados por Choi et al. (2010), Kwon et al. (2007) e Krishnan (2003). De acordo com Dechow et al. (1995), este apresenta-se como o modelo mais potente existente para detectar a gestão de resultados, ou seja, o que mais minimiza a probabilidade de cometer um erro de Tipo II. No entanto, ficámos impossibilitados de utilizar este modelo devido a limitações da amostra. Efectivamente, esta variante do modelo de Jones modificado necessita de uma amostra mínima de 10 empresas por cada sector de actividade, o que atendendo à realidade portuguesa, em que existem muito poucas empresas cotadas, faz com que seja impossível cumprir este pressuposto e assegurar a validade estatística do modelo. Mesmo a variante time-series do modelo, que é tida como inferior na detecção de gestão de resultados quando comparado com a variante *cross-sectional* (Bartov et al.,2001), exige um intervalo temporal de dados bastante grande, enquanto que a nossa amostra apenas incide no intervalo de 2005 a 2010, tornando-se também inviável a sua utilização. Existiu assim a necessidade de adoptar um modelo alternativo para

calcularmos os *accruals* discricionários, sendo que o que nos pareceu mais adequado à nossa amostra foi o Modelo de DeAngelo (1986). Este modelo permite-nos obter os *accruals* discricionários em função da variação entre os *accruals* totais do ano corrente e os do ano anterior, normalizados pelo Activo Líquido Total do ano anterior.

$$AD_{it} = AT_{it} - AT_{it-1}$$

Em que:

- AD – *Accruals* discricionários normalizados pelo Activo Líquido Total do ano anterior
- AT – *Accruals* Totais normalizados pelo Activo Líquido Total do ano anterior

Os *accruals* totais foram calculados da seguinte forma:

$$\textit{Accruals Totais} = \textit{Resultado Operacional} - \textit{Fluxos de Caixa Operacionais}$$

Esta metodologia foi utilizada por Bauwhede et al. (2003), que também se deparou com problemas ao nível da dimensão da amostra como os que nós enfrentamos neste trabalho, e que são comuns aos estudos realizados com base em países com mercados de capitais pouco desenvolvidos. Este modelo assume implicitamente que a variação média dos *accruals* não discricionários é aproximadamente zero, sendo que a variação dos *accruals* totais reflecte apenas a variação dos *accruals* discricionários (DeAngelo,1986), podendo-se extrapolar a partir daí a existência ou não, de gestão de resultados. Os *accruals* totais podem assim ser expressos pela seguinte equação:

$$Accruals\ Totais = AND + AD$$

Em que:

- AND – *Accruals* não discricionários
- AD – *Accruals* discricionários

Este modelo apresenta limitações, já que falha na medição do impacto que as circunstâncias económicas têm nos *accruals* não discricionários (Dechow et al., 1995), o que pode levar ao enviesamento das conclusões obtidas. Nós vamos tentar ultrapassar estas limitações seguindo a metodologia usada por Bauwhede et al. (2003), que passa por incluir na regressão variáveis que meçam o impacto do desempenho da empresa e o do investimento efectuado em Activos fixos tangíveis.

De forma a testar a nossa hipótese de investigação desenvolvemos o seguinte modelo multivariado:

$$AbsAD_{it} = \alpha + \beta_1 DuplaBIG4_{it} + \beta_2 DuplaNonBig4_{it} + \beta_3 BIG4_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Dimensão_{it} + \beta_6 Endividamento_{it} + \beta_7 FCO_{it} + \beta_8 Investimento_{it} + \varepsilon_{it}$$

Equação 1

A variável dependente do nosso modelo, que designámos por “AbsAD”, representa o valor absoluto dos *accruals* discricionários calculados pelo Modelo de DeAngelo (1986).

A variável “DuplaBIG4” é uma variável dummy que apresenta o valor “1” caso uma sociedade seja auditada por duas auditoras distintas, em que existe uma BIG4 a realizar o relatório de auditoria, e toma o valor “0” caso esse pressuposto não se concretize.

A variável “DuplaNonBig4” é também uma variável dummy, que apresenta o valor “1” caso uma sociedade seja auditada por duas auditoras distintas, sendo que nenhuma delas é uma BIG4, se esse não for o caso toma o valor “0”. Nós previmos que estas duas variáveis se apresentem como um constrangimento à gestão de resultados com base na teoria de que a presença do Auditor melhora a qualidade e credibilidade do Relatório Financeiro, apresentando assim uma relação inversa com a gestão de resultados.

A variável “BIG4” toma o valor “1” caso a sociedade apenas use uma auditora BIG4 para emitir a CLC e o Relatório de Auditoria, tomando o valor “0” se esses dois documentos forem emitidos por apenas uma auditora não-BIG4. Também esperamos que a presença de uma BIG4 se apresente como um constrangimento à gestão de resultados, tal como foi concluído em estudos anteriores (Francis et al., 1999; Becker et al., 1998). Esta expectativa assenta no quadro teórico de que as BIG4, que têm como grande activo a força da sua marca, o que se apresenta como um incentivo para promover uma maior qualidade de relato financeiro comparativamente a outras auditoras de modo a evitar litígios judiciais e outros danos à sua reputação de prestadores de serviços de auditoria de elevada qualidade.

Incluimos depois variáveis de controlo que vamos passar a apresentar de seguida. A variável “ROA” mede a rentabilidade operacional dos activos, sendo que esta variável mostrou-se significativa na literatura em estudos que têm como objecto a qualidade do relato financeiro, como o realizado por Romanus et al. (2008) e Tendeloo e Vanstraelen (2008). Esta escolha tem por base as teorias de que as firmas que apresentam um melhor performance operacional têm um menor incentivo para gerir resultados, pelo

que prevemos que apresente uma relação negativa com esta prática. O seu cálculo é realizado através do rácio entre o Resultado Operacional e o Activo Líquido Total. A variável “Dimensão” mede a dimensão da empresa através do logaritmo natural do Activo Líquido Total, tendo esta variável sido utilizada em inúmeros estudos e tendo-se apresentado estatisticamente significativa para explicar a gestão de resultados, nomeadamente nos estudos realizados por Perez e Hemmen (2010), Othman e Zhegal (2006) e Chung et al. (2005). Esta variável foi incluída com base na teoria de que quanto maior a dimensão da empresa maior a sua visibilidade e nível de escrutínio por parte de reguladores, legisladores e os restantes *stakeholders*, obrigando a que essas empresas apresentem uma maior qualidade no relato financeiro. Essa situação é ainda mais visível em Portugal, uma vez que existem muito poucas empresas que possam ser consideradas de grande dimensão no contexto Europeu, estas empresas para além de estarem sujeitas ao maior escrutínio referido anteriormente, têm ainda uma reputação a defender perante a opinião pública portuguesa como empresas de excelência nos mais variados níveis. Esperamos desta forma que esta variável apresente uma associação negativa com a gestão de resultados.

A variável “Endividamento” é calculada através de um rácio entre o Passivo Total e o Activo Líquido Total, sendo previsível que um maior rácio de endividamento sirva de constrangimento à gestão de resultados, uma vez que esta situação normalmente resulta num maior controlo dos fornecedores de capital alheio relativamente à equipa de gestão, de forma a assegurar o cumprimento das obrigações dos últimos para com os primeiros. Esta teoria ganha ainda mais força se pensarmos que as empresas portuguesas estão altamente dependentes da banca, aumento assim os benefícios desta em monitorizar e tentar constrangir os possíveis comportamentos oportunistas dos gestores, funcionando desta forma o endividamento como um elemento disciplinador da gestão, tal como

previsto na teoria do controlo (Jensen e Meckling, 1986). Esta variável mostrou-se significativa para explicar a gestão de resultados em trabalhos realizados com base em países que tal como Portugal, apresentam um modelo de governação Continental, exemplo disso são os realizados por Othman e Zhegal (2006) com base no caso francês e de Perez e Hemmen (2010) para o espanhol. Incluímos também a variável “FCO” que corresponde ao saldo dos fluxos de caixa operacionais da empresa i no ano t , normalizados pelo Activo Líquido Total do ano anterior. Os níveis de *cash-flow* disponíveis estão associados à gestão de resultados, conforme concluído por Chung et al. (2005) que refere que quando os gestores são confrontados com níveis elevados de *cash-flow* disponível e existem poucas oportunidades de investimento a gestão de resultados é utilizada por estes para maquilhar os maus investimentos realizados ($VAL < 0$). Por fim, a variável “Investimento”, que mede a variação do investimento entre o ano t e o ano $t-1$, tendo como base a variação dos valores do Activo Fixo Tangível, normalizada pelo valor do Activo Líquido Total do Ano anterior. Uma variação positiva do nível de Investimento em Activos Fixos Tangíveis pode levar a uma diminuição dos accruals totais devido ao aumento dos Gastos com depreciações, daí a importância de incluir esta variável, sendo assim de esperar que esta tenha um impacto negativo na gestão de resultados. A inclusão destas duas últimas variáveis servem também para controlar as circunstâncias económicas a que as empresas estão sujeitas e desta forma atenuar as limitações do Modelo de DeAngelo, seguindo assim a metodologia utilizada por Bauwhede et al. (2003).

3.2 Dados

Em relação à amostra que serviu de base ao estudo, esta é composta pelas empresas cotadas no índice *Euronext Lisbon*, tendo sido excluídas as empresas do sector bancário e segurador, e as empresas Sacyr Valleherm e EDP Renováveis uma vez que se tratam

de emitentes estrangeiros. A informação financeira destas empresas foi obtida através da base de dados *DataStream*. A aplicação desta metodologia resultou numa amostra de 42 empresas, dos mais variados sectores de actividade, tendo sido obtido 203 observações para os anos de 2005 a 2010. A escolha deste intervalo prende-se pela aplicação da exigência imposta pelo Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, o qual estabelece que todas as sociedades da Comunidade que tenha títulos negociáveis publicamente apresentem as suas contas consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade. Desta forma, é assegurada não só a comparabilidade entre anos, mas mais importante, é assegurada a validade do estudo a nível internacional já que os dados contabilísticos obtidos obedeceram aos mesmos princípios utilizados noutros países da Comunidade Europeia, e em vários países dos diversos Continentes. Na nossa amostra identificámos 37 observações em que são utilizadas duas auditoras distintas para realizar a CLC e o Relatório de Auditoria, e 167 observações em que é apenas usada uma auditora para a emissão destes dois documentos. Destas 37 observações, em 31 são utilizadas uma BIG4 para emitir o relatório de auditoria e uma não BIG4 para emitir a CLC, enquanto que em apenas 6 observações são utilizadas duas não-BIG4 para a emissão dos mesmos documentos.

Apresentamos de seguida uma síntese detalhada da composição da amostra:

<i>Código</i>	<i>Classificação</i>	<i>Nº</i>	<i>Nº</i>	<i>Nº</i>	<i>Nº</i>	<i>% Observações</i>
<i>ICB</i>	<i>sectorial ICB</i>	<i>Empresas</i>	<i>Observações</i>	<i>Observações</i>	<i>Observações</i>	<i>Dupla Auditoria/</i>
			<i>Totais</i>	<i>Auditora</i>	<i>Dupla</i>	<i>Observações</i>
				<i>única</i>	<i>Auditoria</i>	<i>totais</i>
<i>001</i>	<i>Petróleo e Gás</i>	<i>1</i>	<i>5</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>1,47</i>
<i>1000</i>	<i>Materiais Básicos</i>	<i>5</i>	<i>25</i>	<i>23</i>	<i>2</i>	<i>0,98</i>
<i>2000</i>	<i>Indústria</i>	<i>12</i>	<i>58</i>	<i>38</i>	<i>20</i>	<i>9,8</i>
<i>3000</i>	<i>Bens de Consumo</i>	<i>3</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>5000</i>	<i>Serviços ao Consumidor</i>	<i>12</i>	<i>60</i>	<i>55</i>	<i>5</i>	<i>2,45</i>
<i>6000</i>	<i>Telecomunicações</i>	<i>2</i>	<i>10</i>	<i>5</i>	<i>5</i>	<i>2,45</i>
<i>7000</i>	<i>Electricidade, gás e água</i>	<i>2</i>	<i>8</i>	<i>6</i>	<i>2</i>	<i>0,98</i>
<i>8000</i>	<i>Financeiro</i>	<i>1</i>	<i>4</i>	<i>4</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>9000</i>	<i>Tecnologia</i>	<i>4</i>	<i>19</i>	<i>19</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
	<i>Total</i>	<i>42</i>	<i>204</i>	<i>167</i>	<i>37</i>	<i>18,14</i>

Tabela 1: Composição da Amostra e Modelo de Governação adoptado

Através da tabela acima apresentada podemos observar que 18,14% das observações obtidas correspondem à utilização de duas auditoras distintas para emitirem a CLC e o Relatório de Auditoria. Esta percentagem ganha ainda um maior significado se tivermos em conta que este modelo é utilizado por algumas das maiores e mais internacionais empresas portuguesas do índice *Euronext Lisbon*. Deve-se também destacar a importância do sector industrial nesta percentagem já que contribui com 20 observações num universo de 37, representando assim 54,05% do total das observações em que existe dupla auditoria.

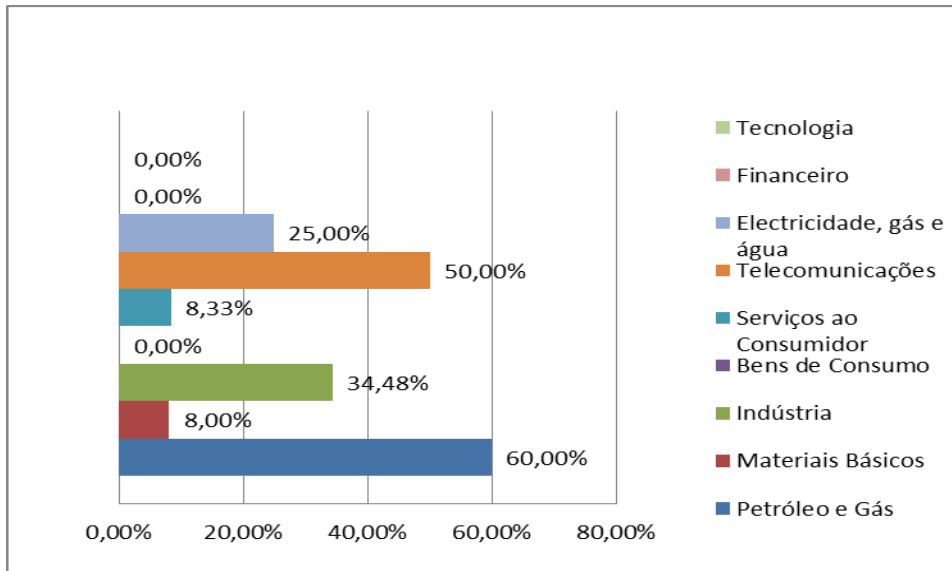


Figura 1: % de utilização do Modelo de Dupla Auditoria em cada indústria

A figura acima, mostra que no sector “Petróleo e Gás”, 60% das observações são relativas à utilização do modelo de dupla auditoria, sendo este o sector de actividade que mais recorre a este modelo de Governação. Também os sectores das “Telecomunicações” e “Indústria” apresentam níveis relevantes de utilização deste modelo. No extremo oposto, os sectores da “Tecnologia”, “Financeiro” e “Bens de Consumo” não apresentam qualquer observação em que sejam utilizadas duas auditoras.

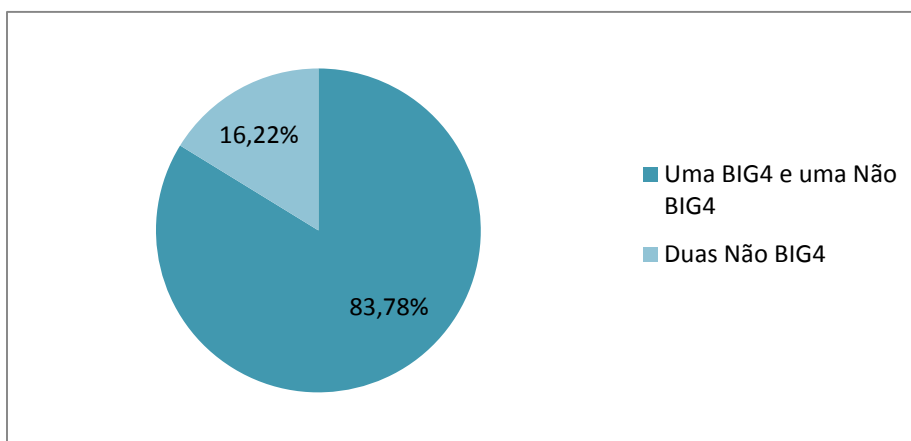


Figura 2: Composição das duplas auditorias em %

Relativamente às observações em que existem duas auditoras distintas, 83,78% utilizam uma não-Big4 para emitir a CLC e uma BIG4 para emitir o Relatório de auditoria, enquanto que apenas 16,22% das observações utilizam duas não-BIG4, o que representa apenas 6 observações. Estes resultados comprovam a preferência das empresas cotadas portuguesas no índice *Euronext Lisbon* em utilizar uma BIG4 para a emissão do Relatório de Auditoria.

CAPÍTULO IV – ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatísticas Descritivas

	<i>N</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	<i>Média</i>	<i>Mediana</i>	<i>Desvio padrão</i>
AbsAD	203	0,0001	0,9243	0,0787	0,0432	0,1017
AD	203	-0,9243	0,4299	-0,0031	-0,0001	0,1287
DuplaBIG4	203	0	1	0,15	0	0,361
DuplaNonBIG4	203	0	1	0,03	0	0,17
BIG4	203	0	1	0,62	1	0,488
ROA	203	-0,3121	0,2109	0,0388	0,0519	0,0690
Dimensão	203	7,3084	10,6018	8,8049	8,7738	0,7336
Endividamento	203	0,0454	1,2347	0,4574	0,4410	0,1970
FCO	203	-0,3190	0,4743	0,0477	0,0554	0,0984
Investimento	203	-0,8107	0,8699	0,0162	0,0007	0,1506

Tabela 2: Estatísticas Descritivas para as variáveis do modelo

Através da tabela acima apresentada observa-se que o valor absoluto dos *accruals* discricionários do ano corrente divididos pelo Activo Líquido Total do ano anterior (AbsAD) das empresas que compõem a nossa amostra para os diferentes anos toma em média o valor de 0,0787 e em mediana o valor de 0,0432. Para os *accruals* discricionários com sinal, temos para a média o valor de -0,0031 e para a mediana o valor de -0,0001. Através das estatísticas descritivas pode-se constatar que 15% das nossas observações utilizam auditoras distintas para emitir a CLC e o Relatório de Auditoria, sendo que este último é emitido por uma BIG4. Apenas 3% das nossas observações utilizam duas auditoras distintas para a emissão destes dois documentos em que ambas são não BIG4 (DuplaNonBIG4), enquanto que em 82% das nossas observações apenas é utilizada uma única auditora para a emissão dos dois documentos.

Das 203 observações obtidas 48,8% dos casos dizem respeito à utilização de uma BIG4 para a emissão da CLC e do Relatório de Auditoria (BIG4), já em 33,2% casos é utilizada apenas uma não BIG4. A rentabilidade do Activo (ROA), apresenta um valor médio de 3,8% e uma mediana de 5,19% para as nossas observações. Em média, o Passivo representa 45,7% do Activo Líquido Total para a nossa amostra e em mediana representa apenas 44,1%. O logaritmo natural do total dos Activos Líquidos (Dimensão), que foi utilizado como *proxy* para medir o efeito da dimensão da empresa *i* no ano *t* apresenta o valor médio de 8,8, enquanto que para a mediana apresenta o valor de 8,77. Temos depois as duas variáveis que foram inseridas para controlar o efeito das circunstâncias económicas a que as empresas estão sujeitas nos diferentes anos. Assim, a variável “FCO”, que representa saldo dos fluxos de caixa operacionais da empresa *i* para o ano *t*, normalizados pelo Activo Líquido Total do ano anterior apresenta o valor médio de 0,047 e a mediana de 0,055, já a variável “Investimento”, que mede a variação do Investimento realizado em Activo Fixo Tangível também normalizada pelo Activo Líquido Total do ano-1 apresenta o valor médio de 0,0162 e em mediana de 0,0007.

	Auditor Único			Dupla Auditoria			Teste t igualdade médias (valor-p)
	N	Média	Desvio Padrão	N	Média	Desvio Padrão	
AbsAD	166	0,0824	0,1061	37	0,0620	0,0784	,425
AD	166	-0,0017	0,1344	37	-0,0093	0,1000	,745
ROA	166	0,0336	0,0734	37	0,0619	0,0373	,001
Dimensão	166	8,6754	0,7141	37	9,3859	0,5080	,000
Endividamento	166	0,4522	0,2073	37	0,4803	0,1421	,326
FCO	166	0,0389	0,0946	37	0,0872	0,1065	,007
Investimento	166	0,0082	0,1344	37	0,0523	0,2070	,222

Tabela 3: Estatísticas descritivas por tipo de auditor

Em cima, apresentamos o comparativo das estatísticas descritivas para a modalidade de um único auditor e para a de Dupla Auditoria. Podemos observar que

para as observações em que é utilizado o modelo de Dupla Auditoria o nível médio dos *accruals* discricionários em valor absoluto é inferior comparativamente às observações que utilizam apenas um auditor, não sendo no entanto esta diferença estatisticamente significativa (valor-p =0,425). Para os *accruals* discricionários com sinal estes apresentam o valor médio de -0,0017 para as observações que dizem respeito a um auditor único, e de -0,0093 para as observações que dizem respeito ao modelo de Dupla Auditoria, não sendo a diferença significativa a nível estatístico (valor-p =0,745).

Nas 203 observações que servem de base ao nosso estudo, constatamos também que as observações que utilizam dois auditores distintos apresentam uma maior rendibilidade média dos capitais próprios relativamente à que utiliza apenas um único auditor, não sendo essa diferença estatística significativamente (valor-p =,245). No entanto, esta última apresenta valores para o desvio padrão muito elevados, o que nos diz que dentro dessas observações existem níveis de rendibilidade dos Capitais Próprios muito distintos entre si.

No caso da Rendibilidade Operacional dos Activos esta também se apresenta superior para as observações correspondentes ao modelo de dupla auditoria atingindo o valor médio de 6,19% contra os 3,36% para as observações em que é utilizado um auditor único, sendo esta diferença significativa a nível estatístico (valor-p =,001).

Relativamente à dimensão as observações da nossa amostra que utilizam o modelo de dupla auditoria, apresentam também em média, empresas de maior dimensão para os diferentes anos em estudo do que as que utilizam um único auditor, tendo esta diferença significativa estatístico (valor-p =,000). Neste aspecto deve-se ter também em conta que em ambos os modelos de Governação o desvio padrão apresentado é muito elevado, sendo no entanto mais acentuado nas observações correspondentes ao modelo de Auditor único.

No caso do endividamento, as empresas que utilizam o modelo de Dupla Auditoria apresentam maiores níveis médios de endividamento que as que utilizam apenas um único auditor, não sendo no entanto esta diferença significativa a nível estatístico (valor-p =,326) podendo esta ser uma das razões que as levou a optar por este modelo.

Para o saldo dos fluxos de caixa operacionais e variação do investimento em Activo Fixo Tangível os valores médios apresentam – se superiores para as observações relativas ao modelo de Dupla Auditoria, mostrando-se a diferença significativa relativamente aos fluxos de caixa (valor-p =,007) e não significativa a nível estatístico no caso dos níveis de investimento (valor-p =,222).

4.2 Modelo Multivariado

Variáveis	Sinal Previsto	β	Estatística t	Valor p
Constante			4,389	,000
DuplaBIG4	-	-,039	-,399	,690
DuplaNonBIG4	-	-,084	-1,139	,256
BIG4	-	-,152	-1,636	,103
ROA	-	-,059	-,729	,467
Dimensão	-	-,278	-3,250	,001
Endividamento	-	,033	,448	,655
FCO	+	,059	,733	,465
Investimento	-	-,015	-,223	,824
R^2 ajustado	,085			
Estatística F	3,358			
Valor p Estatística F	,001			

Tabela 4: Resultados do Modelo Multivariado

O quadro acima, apresenta os resultados do modelo multivariado calculado pelo método “OLS”, tendo como variável dependente os *accruals* discricionários em valor absoluto (equação1).

Através da observação do valor do R^2 ajustado podemos concluir que a variação dos *accruals* discricionários em valor absoluto observados pode ser explicada em 8,5%

pelas variáveis que introduzimos no modelo. Os resultados indicam também que rejeitamos a hipótese da nulidade conjunta dos coeficientes das variáveis explicativas, já que o valor p da estatística F é muito reduzido (valor-p =,001), o que comprova a validade do modelo para explicar a variação dos *accruals* discricionários em valor absoluto.

Em relação às variáveis per si, apenas uma mostrou significância estatística, sendo esta a variável “Dimensão” (valor-p =,001).

Vamos agora analisar em maior detalhe todas as variáveis e o impacto que estas têm na explicação dos *accruals* discricionários. Quando a variável “DuplaBIG4” toma o valor 1, o que significa que são usadas duas auditoras diferentes sendo uma BIG4 e outra não-BIG4, os *accruals* discricionários em valor absoluto variam em -0,039, no entanto, e ao contrário do esperado esta variável não se mostrou significativa (valor-p =,690).

A variável “DuplaNonBig4” (que toma o valor 1 quando é adoptado o modelo de dupla auditoria em que ambas as auditoras são não-BIG4), apresenta um coeficiente de -0,084 não se apresentado estatisticamente significativa para explicar o comportamento dos *accruals* discricionários em valor absoluto não sendo desta forma significativa (valor-p =,256).

A variável “BIG4” que toma o valor 1 quando uma sociedade é auditada apenas por uma BIG4, emitindo esta o relatório de auditoria e a CLC, apresenta um coeficiente de -0,152 o que significa que as auditoras BIG4 funcionam como um constrangimento à gestão de resultados. Mas mesmo neste caso a variável não se mostrou significativa nem a 5% nem mesmo a 10% (valor-p =,103), tal como aconteceu com Borralho (2007) em relação à parte da amostra constituída por empresas portuguesas. O valor para este

coeficiente é consistente com os obtidos pela literatura (Borrvalho,2007, Francis et al.,1999 e Becker et al.,1998).

A variável “ROA” também não se apresenta significativa (valor-p =,467) apresentando um coeficiente de -0,059, o que indica que a rendibilidade operacional dos activos está negativamente associada aos *accruals* discricionários em valor absoluto. Desta forma a variação em 1% da rendibilidade operacional dos activos resulta numa variação de -0,059 no valor absoluto dos *accruals* discricionário. O sinal desta variável apresenta-se consistente com outros estudos que têm por objecto a qualidade do relato financeiro como o realizado por Romanus et al. (2008). A dimensão da empresa “Dimensão” tal como vimos anteriormente mostrou-se significativa para explicar o comportamento dos *accruals* discricionários em valor absoluto (valor-p =,001) com o seu coeficiente a atingir o valor de -0,278, o que significa que quanto maior a dimensão da empresa menor o seu nível de gestão de resultados, apresentando assim uma melhor qualidade do relato financeiro. O nosso resultado é consistente com os obtidos por Othman e Zhegal (2006) quando utilizam como variável dependente o valor absoluto dos *accruals* discricionários e Krishnan (2003), que também obteve validade estatística para esta variável e o mesmo sinal para o seu coeficiente. O nível de endividamento “Endividamento” apresenta um coeficiente de 0,033, não sendo esta variável significativa a nível estatístico (valor-p =,655), não se observando assim o pressuposto de que os níveis de endividamento seriam uma das principais motivações para a gestão de resultados. O sinal do coeficiente desta variável mostra-se mesmo inconsistente com o obtido por Perez e Hemmen (2010), o que pode significar que a banca em Portugal dá maior importância aos resultados do desempenho económico-financeiro das empresas expresso nas Demonstrações Financeiras do que à qualidade da elaboração das mesmas, não se envolvendo assim de forma tão activa como seria de esperar no que diz respeito

ao governo da sociedade em si de forma a defender os seus interesses. A variável “FCO” apresenta um coeficiente de 0,059 evidenciando assim uma associação positiva à gestão de resultados, estando consistente com os resultados obtidos por Chung et al. (2005), no entanto esta variável também não se mostra significativa a nível estatístico (valor-p =,465). A variável “Investimento”, que utilizámos para controlar o efeito que o investimento realizado em Activo Fixo Tangível teria na nossa amostra, apresenta um coeficiente de -0,015 não se mostrando significativa na explicação dos *accruals* discricionários em valor absoluto (valor-p =,824). O sinal do coeficiente para esta variável mostrou-se consistente com os resultados apresentados por Bauwhede et al. (2003).

Para testar a nossa hipótese principal de que a utilização de duas auditoras a realizar dois trabalhos de auditoria independentes, resultando na emissão de duas opiniões distintas leva a uma melhoria da qualidade do relato financeiro decidimos realizar alguns testes adicionais. Desta forma, vamos desenvolver um novo modelo que vai contar apenas com uma variável “dummy” que toma o valor “1” se utilizar o modelo de Dupla Auditoria ou o valor “0” caso essa situação não se verifique. Esta regressão é apresentada de seguida:

$$AbsAD_{it} = \alpha + \beta_1 DuplaAudit_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 Dimensão_{it} + \beta_4 Endividamento_{it} + \beta_5 FCO_{it} + \beta_6 Investimento_{it} + \varepsilon_{it}$$

Equação 2

Os resultados obtidos estão representados no quadro que se segue:

Variáveis	Modelo Modificado	
	β	Valor p
Constante		,000
DuplaAudit	,530	,597
ROA	-,055	,500
Dimensão	-,321	,000
Endividamento	,053	,472
FCO	,063	,425
Investimento	-,023	,733
R^2 ajustado	,078	
Estatística F	3,840	
Valor p Estatística F	,001	

Tabela 5: Resultados Modelo Modificado

Este modelo apresenta, tal como o original, validade estatística (valor-p =,001) sendo no entanto menos robusto para explicar o comportamento dos *accruals* discricionários em valor absoluto que o original (7,8% contra os 8,5% do modelo original).

A nível das variáveis dependentes as conclusões a retirar deste modelo são muito semelhantes às apresentadas anteriormente, com a única variável que se apresentava estatisticamente significativa a manter-se. No que diz respeito à variável “DuplaAudit”, esta não se mostrou significativa (valor-p =,597), apresentando um coeficiente de 0,530, evidenciando desta forma uma associação positiva com a gestão de resultados. Os sinais das variáveis de controlo mantiveram-se iguais à da regressão original. Desta forma não conseguimos obter nenhuma nova conclusão relativamente ao modelo de Dupla Auditoria através da realização deste teste adicional.

CAPÍTULO V – CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E INVESTIGAÇÃO FUTURA

O objectivo deste trabalho é testar a hipótese de que a utilização de duas auditoras distintas a realizarem dois trabalhos de auditoria independentes entre eles e a emitirem duas opiniões sobre as mesmas Demonstrações Financeiras conduz a uma melhor qualidade de relato financeiro.

Para testarmos esta hipótese utilizámos um modelo multivariado, utilizando como variável dependente os *accruals* discricionários em valor absoluto calculados pelo modelo de DeAngelo (1986) que servem de indicador da existência ou não, de gestão de resultados.

A principal conclusão a retirar deste trabalho é de que a utilização de duas auditoras distintas e independentes a emitirem opinião sobre as mesmas Demonstrações Financeiras, no modelo que é utilizado em Portugal, não conduz a uma melhor qualidade do Relato Financeiro, não tendo se mostrado estatisticamente significativa qualquer variável relativa aos auditores em si, quer no modelo no modelo de Dupla Auditoria quer no modelo tradicional. Nas outras variáveis testadas a única que se mostrou significativa a nível estatístico para explicar o comportamento dos *accruals* discricionários em valor absoluto foi a “Dimensão”, que se revelou como uma constrangimento à gestão de resultados.

As grandes limitações deste trabalho estão relacionadas com a amostra, de duas formas distintas. A baixa quantidade de empresas cotadas impediu-nos de utilizar o modelo de Jones Modificado que é visto como o mais eficaz a detectar a gestão de resultados (Dechow,1995) uma vez que este necessita de uma amostra mínima de 10 empresas por cada sector de actividade, numero que estamos muito longe de atingir nos

índices bolsistas portugueses. A outra limitação da amostra, é que dada a mudança de referencial contabilístico em 2005 do POC para as Normas Internacionais Contabilidade a nossa amostra ficou limitada a seis anos de relato financeiro, o que juntamente com as condições económicas extremamente adversas a que as empresas estiveram sujeitas nesse período, levando a situações de grandes mudanças na organização das empresas e que se reflectiram nos indicadores financeiros, pode ter levado a um enviesado nos resultados obtidos neste estudo.

Relativamente a possíveis estudos futuros, e dada a especificidade deste tema que não permite grande espaço para variantes deste estudo, propomos que se fizesse um estudo que relacionasse o Modelo de Dupla Auditoria com o tipo de opinião de auditoria (limpa ou modificada). Seria também interessante que este trabalho fosse revisitado daqui a uns anos para que o número de observações aumente, nomeadamente para os casos de dupla auditoria, de forma a minimizar o impacto que as circunstâncias financeiras adversas a que as empresas estão actualmente sujeitas, podendo-se assim talvez obter outro tipo de conclusões. Por fim, poder-se-ia estudar os benefícios do Modelo de Dupla Auditoria de outra forma, como através da percepção que os variados *stakeholders* têm deste modelo como garante da qualidade do relato financeiro, percebendo se os prémios de risco exigidos pelos financiadores (quer através de capital próprio ou capital alheio) das empresas que utilizam este modelo são mais baixos do que para as que utilizam o modelo tradicional.

BIBLIOGRAFIA

- BALSAM, Steven, Krishnan, Jagan e Yang, Joon S. (2003). *Auditor industry specialization and earnings quality*, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol.22, n.º2, pp. 71-97
- BARTOV, Eli, Gul, Ferdinand A., Tsui, Judy S.L. (2001). *Discretionary-accruals models and audit qualifications*, Journal of Accounting and Economics Vol.30, pp. 421-452
- BAUWHEDE, Heidi Vander, Willekens, Marleen e Gaeremynck, Ann (2003). *Audit firm size, public ownership, and firms discretionary accruals management*, The International Journal of Accounting, Vol.38, pp. 1-22
- BECKER, Connie L., Defond, Mark L., Jiambalvo, James e Subramanyam, K. R. (1998). *The effect of audit quality on earnings management*, Contemporary Accounting Research, Vol.15, n.º1, pp. 1-24
- BENEISH, Messod Daniel (2001). *Earnings Management: A Perspective*, Managerial Finance, Vol.27, n.º 12, pp. 3- 17
- BOONE, Jeff P., Khurana, Inder K. e Raman, K. K. (2010). *Do the Big 4 and the Second-tier firms provide audits of similar quality?*, Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 29, n.º4, pp. 330-352
- BORRALHO, João Miguel C. - *A associação entre a gestão dos resultados contabilísticos e a opinião dos auditores* [online]. Lisboa: ISCTE, 2007. Tese de mestrado. [Consultado em Maio de 2011] Disponível em: [www:<http://hdl.handle.net/10071/1277>](http://hdl.handle.net/10071/1277)
- CAHAN, Steven, Emanuel, David, Hay, David e Wong, Norman (2008). *Non-audit fees, long-term auditor–client relationships and earnings management*, Accounting and Finance, Vol.48, pp. 181-207
- CHEN, Chih-Ying, Lin, Chan-Jane, e Lin, Yu-Chen (2008). *Audit partner tenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: does long auditor tenure impair earnings quality?*, Contemporary Accounting Research, Vol. 25, n.º2, pp. 415-445

- CHI, Wuchun, Huang, Huichi, Liao, Yichun e Xie, Hong (2005). *Mandatory audit partner rotation, audit quality, and market perception: evidence from Taiwan*, Contemporary Accounting Research, Vol.26, n.º2, 2009, pp. 359-391
- CHOI, Jong-Hag, Kim, Chansog (Francis), Kim, Jeong-Bon e Zang, Yoonseok (2010). *Audit office size, audit quality, and audit pricing*, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol.29, n.º1, pp. 73-97
- CHUNG, Richard, Firth, Michael e Kim, Jeong-Bom (2005). *Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring*, Journal of Business Research, Vol.58, pp. 766-776
- COMISSÃO EUROPEIA (2010). *Livro Verde – Política de Auditoria: as lições da crise*, Bruxelas, 13 de Outubro de 2010
- DAVIS, Larry R., Soo, Billy S. e Trompeter, Gregory M. (2009). *Auditor tenure and the ability to meet or beat earnings forecasts*, Contemporary Accounting Research, Vol.26, n.º2, pp. 517-548
- DEANGELO, Linda Elizabeth (1981). *Auditor size and audit quality*, Journal of Accounting and Economics, Vol. 3, n.º3, pp. 183-199
- DEANGELO, Linda Elizabeth (1986). *Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders*, The Accounting Review, Vol. 61, n.º3, pp. 400-420
- DECHOW, Patricia M., Sloan, Richard G. e Sweeney, Amy P. (1995). *Detecting earnings management*, The Accounting Review, Vol.70, n.º2, pp. 193-225
- DEE, Carol Callaway, Lulseged, Ayalew e Nowlin, Tanya S. (2006). *Prominent audit clients and the relation between discretionary accruals and non-audit service fees*, Advances in Accounting, Vol.22, pp. 123-148
- FRANCIS, Jere R. e Wang, Dechun (2008). *The joint effect of investor protection and BIG4 audits on earnings quality around the world*, Contemporary Accounting Research Vol.25, n.º1, pp. 157-191
- FRANCIS, Jere R. e Yu, Michael D. (2009). *Big 4 Office Size and Audit Quality*, The Accounting Review, Vol.84, n.º5, pp. 1521-1552
- FRANCIS, Jere R., Maydew, Edward L. e Sparks, H. Charles (1999). *The role of BIG6 auditors in the credible reporting of accruals*, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol.18, n.º2, pp.17-34
- FRANCIS, Jere R., Richard, Chrystelle e Vanstraelen, Ann (2009). *Assessing*

- France Joint Audit Requirement: Are two heads better than one?*, Auditing: a Journal of Practice and Theory, Vol. 28, n.º2, pp. 35-63
- GUL, Ferdinand A., Jaggi, Bikki L. e Krishnan, Gopal V. (2007). *Auditor independence: evidence on the joint effect of auditor tenure and nonaudit fees*, Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol.26, n.º2, pp.117-142
- HEALY, Paul M. e Whalen, James M. (1999). *A Review of the earnings management literature and its implications for standard setting*, Accounting Horizons, Vol. 13, n.º4, pp.365-383
- HOLM, Claus and Thinggaard, Frank, *Joint Audits – Benefit or Burden?* [online]. Consultado em 28 de Outubro de 2010, Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1702867>
- JACKSON, Andrew B., Moldrich, Michael e Roebuck, Peter (2007). *Mandatory audit firm rotation and audit quality*, Managerial Auditing Journal, Vol.23, n.º5, 2008, pp. 420-437
- JENSEN, Michael C. e Meckling, William C. (1976). *Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, Vol.3, n.º4, pp. 305-360
- JOHNSON, Van E., Khurana, Inder K., Reynolds, J. Kenneth (2002). *Audit-Firm Tenure and the Quality of Financial Reports*, Contemporary Accounting Research, Vol.19, n.º4, pp. 637-660
- JONES, Jennifer J. (1991), *Earnings management during import relief investigations*, Journal of Accounting Research, Vol. 29, n.º2, pp. 193-228
- KANAGARETNAM, Kiridaran, Lim, Chee Yeow e Lobo, Gerald J. (2010). *Auditor reputation and earnings management: International evidence from the banking industry*, Journal of Banking and Finance, Vol.34, pp. 2318-2327
- KRISHNAN, Gopal V. (2003). *Does Big 6 auditor industry expertise constrain earnings management?*, Accounting Horizons, Supplement, pp. 1-16
- KWON, Soo Young, Lim, Chee Yeow e Tan, Patricia Mui-Siang (2007). *Legal Systems and Earnings Quality: The Role of Auditor Industry Specialization*, Auditing a Journal of Practice and Theory, Vol.26, n.º2, pp. 25-55
- LIN, Jerry W. e Hwang, Mark I. (2010). *Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis*, International Journal of Auditing, Vol.14, pp. 57-77

- MANRY, David L., Mock, Theodore J. e Turner, Jerry L. (2008). *Does increased audit partner tenure reduce audit quality?*, Journal of Accounting, Auditing and Finance, Vol.23, n.º4, pp. 553-572
- OTHMAN, Hakim Ben e Zeghal, Daniel (2006). *A study of earnings management motives in the Anglo-American and Euro-Continental accounting models: The Canadian and French Cases*, The International Journal of Accounting Vol.41, n.º4, pp. 406-435
- PEREZ, Gonzalo Rodriguez e Hemmen, Stevan van (2010). *Debt, diversification and earnings management*, Journal of Accounting Public Policy, Vol.29, pp. 138-159
- ROMANUS, Robin N., Maher, John J., e Fleming, Damon M. (2008). *Auditor industry specialization, auditor changes, and accounting restatements*, Accounting Horizons, Vol. 22, n.º4, pp. 389-413
- RUDDOCK, Caitlin, Taylor, Sarah e Taylor, Stephen L. (2006). *Nonaudit services and earnings conservatism: is auditor independence impaired?*, Contemporary Accounting Research, Vol.23, n.º3, pp. 701-746
- SCOTT, William R. (2009). *Financial Accounting Theory*, 5ª Edição, (s.l.), Prentice Hall
- TENDELOO, Brenda Van e Vanstraelen, Ann (2008). *Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market*, European Accounting Review, Vol.17, n.º3, pp. 447-469

Legislação:

Código das Sociedades Comerciais
Código dos Valores Mobiliários
Directiva 2006/43/CE
International Standard on Auditing 200
Regulamento (CE) N.º 1606/2002