



Escola de Gestão

As diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal e a gestão
dos resultados

Evidência empírica de empresas privadas portuguesas

Paulo Jorge Varela Lopes Dias

Tese especialmente elaborada para obtenção do grau de

Doutor em Contabilidade

Orientadora:

Professora Doutora Isabel Maria Estima Costa Lourenço, Professor Associado,
ISCTE-IUL.

[Agosto, 2015]

Escola de Gestão

As diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal e a gestão
dos resultados

Evidência empírica de empresas privadas portuguesas

Paulo Jorge Varela Lopes Dias

Tese especialmente elaborada para obtenção do grau de

Doutor em Contabilidade

Júri:

Doutor Rogério Marques Serrasqueiro,
Doutor Manuel Emílio Mota de Almeida Delgado Castelo Branco,
Doutora Inna Choban de Sousa Paiva
Doutora Teresa Cristina Pereira Eugénio
Doutora Isabel Maria Estima Costa Lourenço

[Agosto, 2015]

RESUMO

A inexistência de estudos publicados que analisem a relação entre os *Earnings Management* e as *Book-Tax Differences* nas empresas portuguesas e o modo como estes se relacionam com a alteração normativa imposta pela entrada em vigor do SNC, ocorrida em 2010, potencia o principal fator diferenciador deste trabalho.

Assim, o principal objetivo deste trabalho de investigação consiste em verificar em que medida as *Book-Tax Differences* apuradas tendo por base as demonstrações financeiras individuais das empresas nacionais não cotadas e as correspondentes declarações fiscais estão associados com o nível de *Earnings Management* dessas empresas.

Como segundo objetivo pretende-se a identificação de comportamentos distintos consoante a natureza e a dimensão das *Book-Tax Differences* na sua relação com o nível de *Earnings Management*.

O terceiro objetivo deste trabalho está na procura de evidências sobre o efeito da adoção do novo normativo contabilístico português (SNC), ocorrida em 2010, na relação entre as *Book-Tax Differences* e o nível de *Earnings Management*.

O estudo empírico teve por base 353.033 observações de empresas portuguesas não cotadas relativas ao período compreendido entre 2007 e 2013. Os dados contabilísticos foram retirados da base de dados Bureau van Dijk's Amadeus. Foram utilizados quatro modelos para estimar a parcela discricionária dos *accruals* e validar de modo mais consistente os resultados alcançados para a deteção de *Earnings Management*.

Os resultados obtidos permitem concluir que maiores diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal estão associadas a um maior nível de gestão de resultados. Contudo, esta relação positiva é atenuada nas empresas com *Book-Tax Differences* positivas e nas empresas com *Book-Tax Differences* negativas mas de grande dimensão, quando comparado com as empresas com *Book-Tax Differences* negativas mas de menor dimensão.

Os resultados permitem concluir também que a adoção do SNC está associada a um menor nível de *Earnings Management* e que a relação positiva entre as *Book-Tax Differences* e o nível de *Earnings Management* é menor após a adoção do SNC mas apenas no grupo de empresas com *Book-Tax Differences* negativas de grande dimensão.

Palavras-chave: Resultado Fiscal, Resultado Contabilístico, Gestão dos Resultados, Empresas portuguesas, Empresas não cotadas

JEL Classification System: H20, H25, M41

ABSTRAT

There are no published studies which analyse the relationship between Earnings Management and Book-Tax Differences in Portuguese companies nor the way they relate to the changing of the new Portuguese accounting and fiscal normative which took place in 2010. This is the major feature which differentiates this work.

Thus, the main goal of this research is to check how Book-Tax Differences found among the individual financial statements of unlisted domestic companies and their correspondent tax returns influence Earnings Management.

The second goal of the present research is to identify different behaviours depending on the type and mainly the size of Book-Tax Differences in their relationship with Earnings Management.

The third goal of this work is to search for evidence on the effect of the use of the new Portuguese accounting and fiscal normative (which took place in 2010) on the relationship between Book-Tax Differences and Earnings Management.

The present empirical study is based on 353.033 observations of Portuguese unlisted domestic companies between 2007 and 2013. The accounting data were taken from the data base Bureau van Dijk's Amadeus. Four models were used to estimate the discretionary accruals and validate the results achieved to detect Earnings Management in a more consistent way.

The results achieved led us to the conclusion that the major differences between the accounting income and the taxable income are connected to a higher level of earnings management. However, this positive correlation is faded in companies with positive Book-Tax Differences and in larger companies with negative Book-Tax Differences, when compared with smaller companies with negative Book-Tax Differences.

The results found also allow us to conclude that the implementation of the accounting and fiscal Portuguese normative is related to a lower level of Earnings Management and that

the positive relationship between Book-Tax Differences and Earnings Management is lesser after the implementation of the Portuguese normative but only in larger companies with negative Book-Tax Differences.

Key words: Taxable Income, Accounting Income, Book-Tax Differences, Earnings Management, Portuguese Companies, Unlisted Companies.

JEL Classification System: H20, H25, M41

RESUMO ALARGADO

Sabendo que os impostos sobre os lucros das empresas poderão assumir um valor substancialmente elevado, e próximo de um terço dos resultados, é natural que exista a tentação de procurar reduzir a fatura com o imposto a pagar.

Em países caracterizados por uma maior ligação entre o resultado contabilístico e o fiscal, e cujo tecido empresarial é composto fundamentalmente por pequenas e médias empresas, como é o caso de Portugal, a figura do gestor da empresa confunde-se com a do seu proprietário. Este facto contribuirá para que a empresa dedique uma maior atenção aos encargos fiscais que tenha de suportar, levando os gestores a atuar no sentido de os reduzir (Eilisen, *et al.* 1999).

Contudo, as empresas podem ter incentivos para maximizar o resultado contabilístico, mas não o fiscal, de modo a proporcionar informação mais favorável sobre o seu negócio e, assim, conseguir obter melhores condições de financiamento.

Neste contexto, elegeu-se como tema central deste trabalho verificar se as diferenças registadas entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal das empresas portuguesas não cotadas em bolsa – a qual passaremos a denominar de *Book-Tax Differences* (BTD) – representarão uma tentativa consciente e intencional de gestão dos resultados dessas empresas, usualmente designada por *Earnings Management* (EM).

No entanto, e não obstante os impostos constituírem um tipo de despesa comum à generalidade das empresas, independentemente da sua dimensão ou setor de atividade, não lhes é exigido que publiquem as suas declarações fiscais o que, naturalmente, constitui um obstáculo à realização de estudos sobre esta matéria.

Assim, e para o efeito de determinação das BTD, foram calculados os valores absolutos das diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal, tendo estes sido apurados de acordo com a metodologia adotada por Watrin *et al.* (2014) e Hanlon *et al.* (2012).

Quanto à medição do nível de EM, os métodos dominantes utilizados em inúmeros estudos empíricos sobre esta matéria baseiam-se nas variações do capital circulante, denominados *accruals*, os quais resultam da discrepância entre o momento em que se verifica o fluxo de caixa operacional e o momento em que são reconhecidos os resultados.

No entanto, uma vez que nem todos os *accruals* são passíveis de manipulação, há que distinguir entre aqueles que resultam da atividade normal da empresa, denominados de não discricionários (AND) e aqueles que são efetivamente desvios à situação considerada normal e que resultam da atividade direta dos gestores, denominados de discricionários (AD).

Já que as componentes discricionárias e não discricionárias dos *accruals* não são diretamente observáveis nas demonstrações financeiras das empresas, fomos confrontados com a necessidade de proceder à sua estimação.

Assim, as medidas de *Earnings Management* apresentadas neste estudo foram obtidas através da estimação da componente discricionária dos *accruals*, a qual foi obtida de acordo com o proposto por Jones (1991), com as modificações introduzidas por Dechow *et al.* (1995), Kasznik (1999) e Kothari *et al.* (2005), constituindo estes autores algumas das principais referências bibliográficas nesta matéria.

O facto de alguns autores demonstrarem que a dimensão e o sinal das BTD constituírem fatores relevantes nas conclusões obtidas sobre a sua relação com a gestão dos resultados, levou a que também se procurasse testar se a natureza e, fundamentalmente, a reduzida dimensão das BTD influencia a sua relação com o nível de EM.

Tendo em conta que o normativo contabilístico em Portugal sofreu uma alteração significativa com a entrada em vigor do SNC em 2010, que segue de perto o conteúdo das normas do IASB, analisou-se também o efeito da adoção do SNC no nível de gestão de resultados e na relação desta com as BTD apresentadas pelas empresas.

O estudo empírico analisa, assim, a informação apresentada pelas empresas relativa ao período compreendido entre 2007 e 2013 e os dados foram retirados da base de dados Bureau van Dijk's Amadeus.

Os resultados obtidos evidenciam a existência de uma relação positiva, e estatisticamente significativa, entre as BTD e nível de EM, levando a concluir que, em média, maiores diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal estarão associadas a um maior nível de *Earnings Management*.

Foi ainda possível obter evidências de que a natureza e a dimensão das BTD influenciam a relação destas com o nível de EM e que a adoção do novo normativo contabilístico (SNC) está associada a um menor nível de EM e veio atenuar a relação entre as BTD e o nível de EM das empresas com BTD negativas de grande dimensão.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, à Professora Doutora Isabel Lourenço por ter aceite orientar este trabalho numa fase em que parecia ser difícil de concluir e que, com a sua experiência, muito contribuiu para a sua realização.

Aos Professores Raúl Laureano e José Dias Curto que, incondicionalmente, me apoiaram nas questões de investigação e no tratamento da informação, a cujos conselhos devo muito do enriquecimento de toda a minha investigação.

Um agradecimento muito especial ao Professor Doutor Victor Franco, pelo seu apoio enquanto primeiro orientador deste trabalho e que, até à sua aposentação, manifestou toda a disponibilidade para me ajudar a desenvolver o meu projeto.

Por último, agradeço a todos os meus familiares, amigos e colegas pelos sábios conselhos e pelas palavras de apoio e de incentivo.

*À minha família por toda a motivação e apoio ao longo de toda esta jornada,
em especial aos meus filhos por todo o tempo que lhes privei da minha presença e que
jamais conseguirei recuperar ou compensar.*

ÍNDICE GERAL

1. INTRODUÇÃO	1
1.1. Enquadramento	1
1.2. Assunto a investigar	4
1.3. Objetivos do trabalho	8
1.4. Contributos do trabalho	9
1.5. Estrutura da tese	10
2. REVISÃO DA LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES	11
2.1. Enquadramento conceptual	11
2.2. <i>Book-Tax Differences</i>	18
2.2.1. Relações entre a Contabilidade e a Fiscalidade	18
2.2.2. O caso português	23
2.2.3. Estatísticas do IRC	28
2.3. <i>Earnings Management</i>	36
2.3.1. Qualidade da informação financeira	36
2.3.2. Práticas de distorção da informação financeira	41
2.3.2.1. Fraude	41
2.3.2.2. Contabilidade criativa ou manipulação criativa	43
2.3.2.3. Gestão dos resultados	46
2.3.2.4. Alisamento dos resultados	50
2.3.3. Ambiente e contexto	52
2.3.4. Incentivos e motivações	55
2.3.4.1. Indexação dos resultados às remunerações	57
2.3.4.2. Nível de endividamento	59
2.3.4.3. Custos políticos	61
2.3.4.4. Mercado de capitais	63
2.3.4.5. Aspetos legais ou de regulação	66
2.3.4.6. Pagamento de impostos	68
2.3.4.7. Outros incentivos	71
2.3.5. Métodos de manipulação	72

2.3.5.1. Sobrevalorização de rendimentos	73
2.3.5.2. Subvalorização de gastos	75
2.3.5.3. Aumento do ativo	78
2.3.5.4. Redução do passivo	80
2.3.5.5. Aumento do <i>cash-flow</i> operacional	81
2.3.6. Métodos para a deteção de práticas de manipulação	82
2.3.6.1. Análise e evolução de rácios	85
2.3.6.2. Análise gráfica do histograma dos resultados líquidos	86
2.3.6.3. Métodos baseados em <i>accruals</i>	88
2.4. Desenvolvimento das hipóteses	91
3. ESTUDO EMPÍRICO	97
3.1. Seleção e descrição da amostra	97
3.2. Metodologia	102
3.3. Resultados	113
3.3.1. Distribuição dos resultados líquidos	113
3.3.2. Relação entre <i>Book-Tax Differences</i> e <i>Earnings Management</i>	115
3.3.3. Testes de robustez	130
4. CONCLUSÃO	133
5. BIBLIOGRAFIA	136

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Total de prejuízos declarados	5
Figura 2 – Total de lucros declarados	6
Figura 3 – Média dos resultados contabilísticos e fiscais	30
Figura 4 – Média dos resultados contabilísticos e fiscais sem as atividades financeiras e de seguros	31
Figura 5 – <i>Book-Tax Differences</i> total sem as atividades financeiras e de seguros	32
Figura 6 – Distribuição dos Resultados Líquidos	113
Figura 7 – Distribuição dos Resultados Líquidos por tipo de BTB	114

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 – Correções fiscais a deduzir	33
Tabela 2 – Correções fiscais a acrescentar	34
Tabela 3 – Distribuição das empresas por forma jurídica e dimensão	70
Tabela 4 – Estudos descritivos sobre gestão dos resultados	83
Tabela 5 – Seleção da amostra	98
Tabela 6 – Distribuição da amostra por região e setor de atividade	99
Tabela 7 – Média dos resultados líquidos, BTM, Ativo e Vendas	100
Tabela 8 – Resultados líquidos e dimensão por tipo de BTM	101
Tabela 9 – Principais alterações fiscais entre 2007 a 2013	108
Tabela 10 – Evolução das taxas nominais em IRC	110
Tabela 11 – Estatística descritiva	116
Tabela 12 – Matriz de correlação	117
Tabela 13 – A relação entre BTM e EM	119
Tabela 14 – A relação entre BTM e EM: influência da natureza e da dimensão das BTM	122
Tabela 15 – A relação entre BTM e EM: influência da alteração do normativo contabilístico	126
Tabela 16 – A relação entre BTM e EM: diferentes níveis de BTM e influência da alteração do normativo contabilístico	128
Tabela 17 – Teste de Robustez: utilização dos valores totais	131
Tabela 18 – Teste de Robustez: eliminação dos valores extremos	132

LISTA DAS ABREVIATURAS E SIGLAS UTILIZADAS

AD	– <i>Accruals</i> Discricionários
AND	– <i>Accruals</i> Não Discricionários
ANOVA	– <i>Analysis Of Variance</i>
AT	– Autoridade Tributária e Aduaneira
BTC	– <i>Book-Tax Conformity</i>
BTD	– <i>Book-Tax Differences</i>
CAE	– Classificação Portuguesa das Atividades Económicas
CFO	– <i>Cash-Flow</i> Operacional
CIRC	– Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
CIRE	– Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CMVM	– Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CRP	– Constituição da República Portuguesa
DL	– Decreto-Lei
DRM22	– Declaração de Rendimentos Modelo 22
EBITDA	– <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
EM	– <i>Earnings Management</i>
EUA	– Estados Unidos da América
FIFO	– <i>First In First Out</i>
FMI	– Fundo Monetário Internacional
GAAP	– <i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
IASB	– <i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	– <i>International Financial Reporting Standards</i>
INE	– Instituto Nacional de Estatística
IPO	– <i>Initial Public Offering</i>
IRC	– Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IRS	– Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
LNBTD	– <i>Large Negative Book-Tax Differences</i>
LPBTD	– <i>Large Positive Book-Tax Differences</i>
MBO	– <i>Management Buy Out</i>
NCRF	– Norma Contabilística e de Relato Financeiro

NN	– Novo normativo contabilístico
NUTS	– Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos
OCDE	– Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OLS	– <i>Ordinary Least Squares</i>
PME	– Pequena e Média Empresa
POC	– Plano Oficial de Contabilidade
RGIT	– Regime Geral das Infrações Tributárias
RJC	– Regime Jurídico da Concorrência
SCIE	– Sistema de Contas Integradas das Empresas
SNC	– Sistema de Normalização Contabilística
SSRN	– <i>Social Science Research Network</i>
TA	– <i>Total Accruals</i>
UE	– União Europeia
US GAAP	– <i>Generally Accepted Accounting Principles in the United States</i>
VIF	– <i>Variance Inflation Factor</i>

1 – INTRODUÇÃO

1.1 – ENQUADRAMENTO

De acordo com o previsto pela Constituição da República Portuguesa (CRP), "A tributação das empresas incide fundamentalmente sobre o seu rendimento real" (artigo 104.º n.º 2), o que ao longo dos anos tem levantado diversas questões de investigação em torno precisamente da definição de empresa e da procura do conceito de rendimento real.

Efetivamente, o direito fiscal não estabelece qualquer noção de empresa, pelo que é necessário recorrer a outros diplomas legislativos para encontrar algumas aproximações à sua definição, como o Regime Jurídico da Concorrência¹ (RJC) ou o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas² (CIRE). Mesmo a nível internacional a sua definição não é clara, utilizando-se o termo 'empresa' para o exercício de qualquer atividade económica³.

Para efeitos de tributação, consideram-se empresas todas as que têm por base o lucro independentemente de serem singulares ou individuais, no âmbito do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (IRS), ou de se tratarem de pessoas coletivas ou societárias, na esfera do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC).

Paralelamente, o IRC incide também sobre rendimentos de outras pessoas coletivas que não são empresas, tributando assim com base no seu rendimento global entidades não empresariais cujo objetivo não é o lucro⁴.

Mas mais do que identificar sobre quem incidirá o imposto aplicável às empresas, a maior controvérsia em torno daquele artigo da CRP tem sido perceber em que medida a

¹ "Considera -se empresa, para efeitos da presente lei, qualquer entidade que exerça uma atividade económica que consista na oferta de bens ou serviços num determinado mercado, independentemente do seu estatuto jurídico e do seu modo de financiamento" – Artigo 3.º n.º 1 do RJC.

² "[...] considera-se empresa toda a organização de capital e de trabalho destinada ao exercício de qualquer atividade económica" – Artigo 5.º do CIRE.

³ Artigo 3.º n.º 1 c) do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE.

⁴ Artigo 3.º n.1 b) do CIRC.

determinação do rendimento real é obtida à luz das correções gerais impostas pelo Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC).

A não-aceitação de certo tipo de despesas, a aplicação de taxas de imposto sobre rendimentos presumidos, ainda não ocorridos, ou mesmo a aplicação de tributações autónomas sobre alguns encargos independentemente de serem dedutíveis ou não, poderá estar a afastar severamente o rendimento tributável do rendimento contabilístico e, por sua vez, do referido desígnio constitucional de tributar o rendimento real.

Este imperativo constitucional é, ou procura ser, o grande orientador de toda a legislação fiscal sobre as empresas, tal como consta no preâmbulo do CIRC, onde se evidencia que o objetivo principal é que a tributação incida sobre o rendimento real efetivo, reconhecendo no entanto o papel essencial da contabilidade, enquanto instrumento de medida e informação da realidade económica das empresas, para que tal propósito seja atingido.

No entanto, e apesar de reconhecida a indispensabilidade das normas contabilísticas para o apuramento do imposto⁵, desde a primeira hora que as relações entre a fiscalidade e a contabilidade são marcadas por inúmeras controvérsias e o extremar de algumas das posições mais dissonantes, valorizando o papel de uma em detrimento da outra, ora invocando a subsidiariedade e dependência da fiscalidade no apuramento do lucro tributável, ora referindo a subserviência das práticas contabilísticas na adoção de soluções fiscalmente mais vantajosas, na adoção de uma gestão fiscal das empresas consciente e intencional.

Na verdade, ambas prosseguem objetivos distintos e nem sempre concordantes ou complementares, uma vez que a demonstração da real situação económica e financeira da empresa seguida pela contabilidade pode não corresponder à necessidade fiscal do Estado na obtenção de recursos financeiros que permitam a concretização das suas políticas, o que, em alguns casos, poderá conduzir à coexistência de duas contabilidades, uma de âmbito estritamente financeiro e outra com propósitos meramente fiscais.

⁵ Tal como refere a alínea a) do n.º 3 do artigo 17.º do CIRC, para o apuramento do lucro, deve a contabilidade da empresa “*estar organizada de acordo com a normalização contabilística [...]*”.

Afastados pois os cenários extremos de uma separação total ou de uma identificação absoluta entre a contabilidade e a fiscalidade, optou-se por adotar uma solução integradora onde o lucro incorpora diversas correções gerais sobre a sua determinação para efeitos fiscais, como a não-aceitação de certo tipo de despesas ou o reconhecimento como rendimento de factos não registados contabilisticamente, entre outro tipo de correções fiscais não refletidas na contabilidade e de que daremos conta no desenvolvimento deste trabalho.

Assim, e de acordo com o artigo 17.º do CIRC, o lucro tributável é constituído pela soma algébrica do resultado líquido contabilístico do período de tributação em causa, das variações patrimoniais positivas e negativas verificadas no mesmo período e não refletidas naquele resultado e das correções fiscais a acrescentar ou a deduzir determinados nos termos desse Código, o que poderá representar uma significativa alteração face ao resultado determinado pela contabilidade.

Ainda assim, é estreita a ligação entre ambas, com a fiscalidade a respeitar a vertente contabilística dos resultados, impondo no entanto, e em determinadas matérias, regras próprias e limites de mensuração diferentes na determinação do resultado fiscal, originando assim valores distintos para os resultados da empresa para efeitos de tributação.

No pressuposto de que as normas fiscais de definição e, fundamentalmente, de dedutibilidade dos gastos sejam mais restritas e exigentes do que as previstas na contabilidade, na medida em que constituem uma componente negativa do lucro tributável e por isso diminuem a receita fiscal, é expectável que tanto o lucro como o prejuízo contabilístico apresentem valores inferiores aos determinados para efeitos fiscais.

Em geral, quanto maior for a diferença entre a contabilidade e a fiscalidade, mais fraca será a relação entre o resultado apurado para efeitos de tributação e o resultado contabilístico, ainda que nessa diferença possam estar componentes permanentes ou temporárias, dependendo da possibilidade de reversão no futuro.

1.2 – ASSUNTO A INVESTIGAR

O valor suportado em impostos é um tipo de despesa comum à generalidade das empresas, independentemente da sua dimensão ou setor de atividade, podendo assumir um valor substancialmente elevado, correspondendo a aproximadamente um terço dos resultados antes de impostos.

Como tal, é natural que exista a tentação de procurar reduzir o valor de imposto a pagar, não questionando aqui a licitude deste comportamento, sem no entanto levar as autoridades tributárias a suspeitar das contas apresentadas e, em resultado disso, proceder a fiscalizações.

Uma vez que as declarações fiscais individuais são confidenciais ou de muito difícil acesso, e aproveitando o facto de desde 2009 serem disponibilizados anualmente no portal das finanças⁶ estudos referentes aos períodos de tributação compreendidos entre 2005 e 2012⁷, procedeu-se à análise dessa informação, apresentada de forma agregada por grandes classes, permitindo conhecer tanto o número de declarações como o valor declarado por setor de atividade, dimensão e localização geográfica.

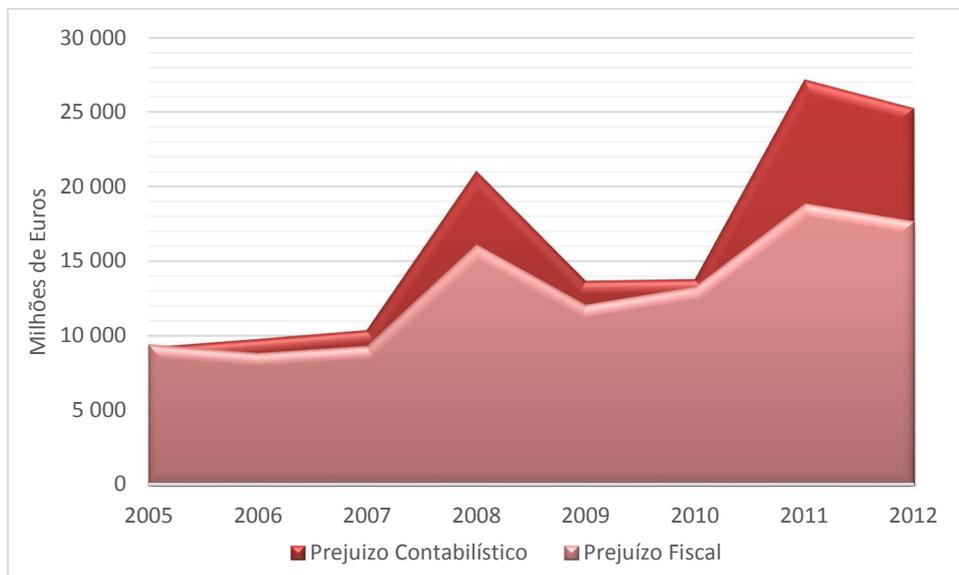
O principal foco deste trabalho prévio concentrou-se precisamente na variação do total de resultados das empresas, apresentando-se na Figura 1 o total dos prejuízos contabilísticos com os prejuízos fiscais declarados em cada um desses exercícios.

Ao longo de todo este período, como seria de esperar, verificou-se que o total dos prejuízos contabilísticos incluídos na Declaração de Rendimentos Modelo 22 (DRM22) foi sempre superior ao valor global do prejuízo fiscal, apurado após as correções impostas pelo artigo 17.º do CIRC, podendo daí concluir-se que a maior exigência quanto à dedutibilidade dos gastos fiscais face às normas contabilísticas leva a que alguns dos valores refletidos no prejuízo contabilístico são posteriormente corrigidos para efeitos fiscais, na medida em que não são aceites como gasto para esse propósito.

⁶ Disponível em: http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/dgci/divulgacao/estatisticas/estatisticas_ir/

⁷ Em julho de 2015 ainda não estavam disponíveis para consulta os dados referentes a 2013.

Figura 1 – Total de prejuízos declarados



Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

Já na evolução do valor global dos lucros apresentada na Figura 2 observou-se que ao longo de todo o período em análise o total do lucro contabilístico declarado foi sempre superior ao lucro tributável total para efeitos de liquidação de IRC, significando que as correções fiscais impostas às entidades com lucro contabilístico poderão ter penalizado o Estado e beneficiado estas empresas, conduzindo a valores menores de imposto a pagar, uma vez que a base tributável se apresenta significativamente menor.

Considerando ainda que, por força da não aceitação da estimativa de IRC como gasto fiscal⁸, o lucro tributável se aproximará mais do conceito de Resultado Antes de Impostos (RAI) do que propriamente do Resultado Líquido Contabilístico⁹, seria natural esperar uma situação precisamente oposta a esta, o que se apresenta como um fator que desperta enorme curiosidade e que impele para uma investigação mais aprofundada.

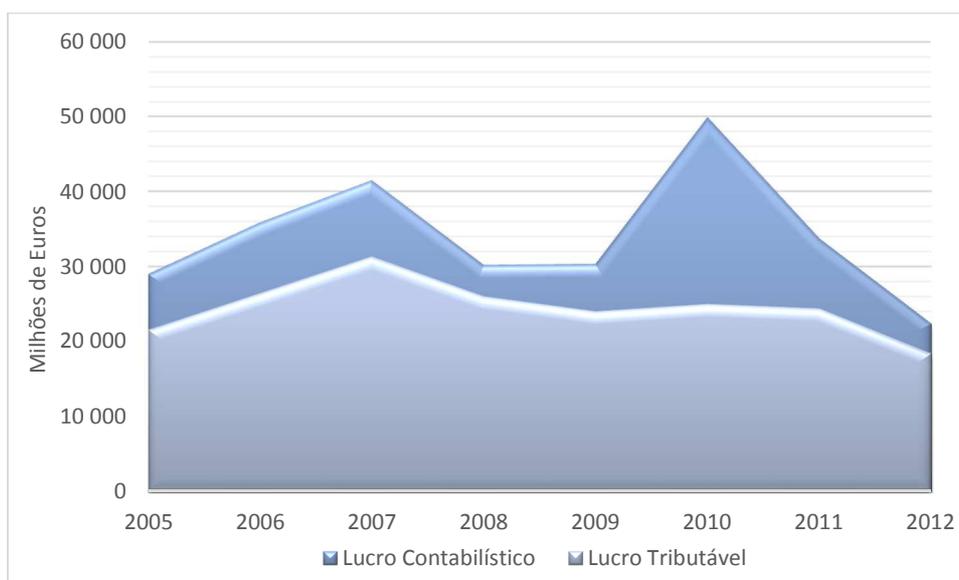
⁸ Artigo 23.º-A n.º 1 do CIRC – “Não são dedutíveis para efeitos da determinação do lucro tributável os seguintes encargos, mesmo quando contabilizados como gastos do período de tributação:

a) O IRC, incluindo as tributações autónomas, e quaisquer outros impostos que direta ou indiretamente incidam sobre os lucros (...)”

⁹ Resultado Líquido Contabilístico = Resultado Antes de Impostos – Estimativa de Impostos sobre Lucros

Convém referir que os valores apresentados correspondem ao total de resultados positivos declarados, tanto contabilísticos como fiscais, necessitando assim de um maior cuidado quanto às conclusões prévias aqui apresentadas e que iremos aprofundar ao longo deste trabalho.

Figura 2 – Total de lucros declarados



Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

Perante esta constatação, elegeu-se como tema central deste trabalho verificar se as diferenças registadas entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal – a qual denominaremos de *Book-Tax Differences* (BTD) – representarão uma tentativa consciente e intencional de gestão dos resultados dessas empresas, usualmente designada por *Earnings Management* (EM), procurando não só a sua explicação teórica e mensuração como também a análise de eventuais semelhanças ou diferenças resultantes da natureza e/ou dimensão dessas mesmas diferenças e do impacto que as alterações legislativas verificadas em 2010 ao nível da contabilidade possam ter provocado nessa relação.

Convém no entanto recordar que não será sobre o lucro tributável que incidirá a taxa de imposto mas sim sobre a denominada matéria coletável a qual, tendo em conta o princípio da solidariedade de exercícios, permite a dedução, ainda que parcial e limitada no tempo, de prejuízos ocorridos em exercícios anteriores.

No entanto, e uma vez que este facto está mais relacionado com o apuramento do imposto propriamente dito do que com as BTD a analisar, iremos apenas referir-nos a ele quando tratarmos das diferenças temporárias passíveis de reversão, conjuntamente com outras situações que também terão influência sobre o valor do imposto final mas que poderão ajudar mais a questionar a aplicação do conceito de Rendimento Real em IRC do que propriamente no estudo que nos propomos realizar, como a retenção na fonte, os pagamentos por conta, as derramas ou as tributações autónomas.

Neste contexto, começaremos por investigar em que medida as BTD verificadas entre os valores apresentados nas demonstrações financeiras individuais das empresas nacionais não cotadas e as suas correspondentes declarações fiscais está associado com o nível de EM, o que por si só também constitui um fator diferenciador nesta investigação, uma vez que nos estudos publicados sobre esta matéria predomina a abordagem às contas consolidadas das empresas cotadas, não só pela maior facilidade no acesso à informação mas também porque geralmente as demonstrações financeiras individuais não são diretamente relevantes para o mercado de capitais.

Ao considerar as diferenças totais entre a contabilidade e a fiscalidade, calculadas com base na informação disponível nas demonstrações financeiras individuais das empresas portuguesas, deverá ser possível reconhecer as realidades específicas de contabilidade nacional. Além disso, poderemos quantificar os diferentes graus de conformidade entre as demonstrações financeiras individuais e as declarações fiscais, bem como tecer considerações sobre as alterações verificadas ao longo dos anos incluídos neste estudo, nomeadamente por se tratar de um período em que houve uma significativa alteração legislativa em matéria de contabilidade.

1.3 – OBJETIVOS DO TRABALHO

O principal objetivo deste trabalho de investigação consiste em verificar em que medida as *Book-Tax Differences* apuradas com base na informação apresentada nas demonstrações financeiras individuais das empresas nacionais não cotadas e nas correspondentes declarações fiscais está associada com o nível de *Earnings Management* dessas empresas.

Foram consideradas apenas as diferenças totais entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal para cada empresa em cada um dos anos em estudo, atendendo não só ao tipo de empresas incluídas neste estudo mas também porque a base de dados Amadeus não distingue impostos correntes de impostos diferidos, tornando-se impossível distinguir entre diferenças temporárias e permanentes.

No estudo empírico foram utilizados os quatro principais modelos para estimar a parcela discricionária dos *accruals* e validar de modo mais consistente os resultados alcançados para a deteção de *Earnings Management*.

Como segundo objetivo pretende-se a identificação de comportamentos distintos consoante a natureza e a dimensão das *Book-Tax Differences* na sua relação com o nível de *Earnings Management*.

O terceiro objetivo deste trabalho está na procura de evidências sobre o efeito da adoção do novo normativo contabilístico português (SNC), ocorrida em 2010, na relação entre as *Book-Tax Differences* e o nível de *Earnings Management*.

1.4 – CONTRIBUTOS DO TRABALHO

A inexistência de estudos publicados que analisem a relação entre os EM e as BTB nas empresas portuguesas e o modo como estes se relacionam com a alteração normativa imposta pela entrada em vigor do SNC, ocorrida em 2010, potencia um fator diferenciador deste trabalho.

Os seus principais contributos para a investigação em contabilidade identificados são os seguintes:

- A observação de práticas de *Earnings Management* em empresas portuguesas não cotadas verificadas numa amostra significativamente grande de empresas e num período de tempo alargado;
- A identificação da relação entre as *Book-Tax Differences* e as referidas práticas de *Earnings Management* neste tipo de empresas;
- A diferenciação do efeito da dimensão e da natureza das *Book-Tax Differences* na sua relação com a gestão dos resultados; e
- A verificação das alterações nesta relação trazidas pela adoção de um novo normativo contabilístico, que segue de perto o que está preconizado nas normas do IASB.

1.5 – ESTRUTURA DA TESE

O presente capítulo, referente à Introdução, procurou enquadrar o trabalho de investigação desenvolvido, nomeadamente quanto ao contexto e identificação do tema a investigar, à definição dos objetivos de investigação e aos contributos que este trabalho possa vir a potenciar para o conhecimento do assunto em análise.

No segundo capítulo, Revisão da Literatura e Desenvolvimento das Hipóteses, são percorridos os conceitos indispensáveis ao enquadramento conceptual do tema, nomeadamente as *Book-Tax Differences* (BTD) e os incentivos e métodos empíricos para a deteção de práticas de *Earnings Management* (EM). É ainda identificada a literatura internacional que tem procurado abordar esta temática e são apresentadas as hipóteses de investigação.

No terceiro capítulo, Estudo Empírico, é explicada a metodologia utilizada na recolha e tratamento da informação, identificadas as limitações ao estudo e comentados os resultados obtidos com o modelo.

Finalmente, o capítulo das Conclusões apresenta o desfecho de todo o trabalho bem como as sugestões para investigação futura.

O trabalho encerra com as referências bibliográficas utilizadas que serviram de base a todo o desenvolvimento do estudo.

2 – REVISÃO DA LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

2.1 - ENQUADRAMENTO CONCEPTUAL

Shackelford & Shevlin (2001) identificaram que até meados dos anos 80 do século passado, não obstante a sua característica multidisciplinar, a investigação empírica em fiscalidade era frequentemente catalogada como pertença ou propriedade quase exclusiva de dois grandes grupos de análise, com objetivos e perspetivas nem sempre consonantes ou complementares e muitas vezes opostos e contraditórios.

Por um lado, o tratamento dado na ótica do Direito Fiscal, privilegiando as questões normativas dos impostos e a sua adequação com a legislação nacional ou internacional, centrava o seu foco de análise na avaliação do impacto dos impostos nas transações e no comportamento das pessoas e das organizações.

Ao estudar o modo como a legislação fiscal origina situações de inconformidade de direitos e de obrigações entre as partes intervenientes na fiscalidade é natural que este tipo de investigação se encontre fundamentalmente em publicações científicas associadas aos diversos ramos do Direito, com natural predominância no direito fiscal mas também no administrativo ou constitucional.

Por outro, na esfera da Economia e Finanças Públicas, procura medir-se a eficiência e a eficácia dos impostos na prossecução dos objetivos económicos e sociais de um Estado, na medida em que estes possam assumir um carácter financeiro ou fiscal.

Na premissa de que a sua principal finalidade se centra na “*satisfação das necessidades financeiras do Estado e outras entidades públicas*” (Art.º 103.º, n.º 1 CRP), ainda que reconhecendo que os impostos também possam prosseguir outro tipo de fins de natureza extra fiscal, como a redistribuição da riqueza, a estabilização macroeconómica ou a sua influência na afetação de recursos dos sujeitos passivos, é natural que este tipo de investigação seja predominantemente acolhido pelas publicações de Economia ou de Finanças Públicas.

Tomando consciência desta divisão em termos de posicionamento dos “investigadores fiscais”, torna-se mais simples perceber a dificuldade e a escassez de publicações e de estudos de natureza fiscal em revistas de contabilidade, na medida em que a intervenção das empresas nesta matéria é predominantemente passiva, ou não estivessem elas vinculadas ao cumprimento das obrigações tributárias.

A este fenómeno não será também alheio o facto de o normativo fiscal, com pequenas exceções, ser predominantemente local e pouco globalizante ou passível de generalização, transformando as conclusões da investigação em situações nem sempre replicáveis em outros países ou contextos políticos, legislativos e históricos diferentes.

Aos investigadores fiscais é assim exigido que possuam um forte conhecimento interdisciplinar, uma vez que esta temática é caracterizada por uma natureza multifacetada e pela dificuldade na definição dos limites, interações, origens e causas da fiscalidade, levando assim a que a utilidade e aplicabilidade das publicações sejam facilmente questionadas.

Lamb & Lymer (1999), ao estudar o número de artigos sobre fiscalidade publicados em dezoito revistas europeias e norte americanas entre 1995 e 1999, constataram que enquanto que as práticas fiscais constituem uma parte significativa do que pode ser classificado como práticas contabilísticas, a investigação em fiscalidade representa uma parte muito pequena da investigação em contabilidade¹⁰.

Para os autores supracitados, a necessidade de possuir um conhecimento multidisciplinar para se estudar a fiscalidade traz uma complexidade acrescida a este tipo de investigação, uma vez que as questões fiscais estão muito ligadas ao poder económico, legislativo e administrativo.

Também Maydew (2001) procurou refletir sobre o estado e o futuro da investigação empírica em fiscalidade na contabilidade. Ao pretender discutir o trabalho anteriormente

¹⁰ Lamb & Lymer (1999) constataram que entre 1995 e 1999 apenas 4% dos artigos publicados nas principais revistas de contabilidade abordavam a fiscalidade.

realizado por Shackelford & Shevlin (2001), procura identificar as principais contribuições e limitações da investigação fiscal existente e definir possíveis direções para investigações futuras.

Um dos principais temas em Shackelford & Shevlin (2001) havia sido o facto de a investigação fiscal ser multidisciplinar, conduzida por economistas e investigadores de finanças, bem como pelos contabilistas. Shackelford & Shevlin (2001), apesar de mencionarem a importância de artigos de Finanças e Economia, excluem as pesquisas realizadas por não contabilistas, não existindo assim coerência com a natureza multidisciplinar da investigação fiscal que eles defendem.

Maydew (2001), por seu turno, procura fornecer a evidência empírica da multidisciplinariedade da investigação em fiscalidade, realizando para o efeito uma pesquisa no site *Social Science Research Network (SSRN)*¹¹ de todos os artigos cujo título utilize a palavra “*tax*”, tendo obtido um total de 1.680 registos distribuídos por 20 páginas.

Ao examinar apenas o primeiro artigo listado em cada uma das 20 páginas, o que é reconhecidamente uma metodologia *ad hoc*, concluiu que apenas 6 dos 20 trabalhos eram da autoria de investigadores contabilistas, corroborando assim as conclusões do trabalho de Shackelford & Shevlin (2001).

Para Maydew (2001), outra demonstração de que a investigação em fiscalidade é multidisciplinar vem da proporção em que esta aparece publicada nas principais revistas de contabilidade, economia e finanças.

Analisando o total de artigos publicados nos três anos anteriores à publicação do seu estudo nos periódicos *The Accounting Review*, *Journal of Accounting and Economics* e *Journal of Accounting Research*, concluiu que apenas 19 incluíam a palavra “*tax*” nos seus títulos, representando apenas 2,1% do número total.

Em conclusão, Maydew (2001) defende que Shackelford & Shevlin (2001) fizeram um bom trabalho de análise do registo empírico sobre investigação fiscal em contabilidade e

¹¹ <http://ssrn.com/en/>

que por isso a sua análise serviu apenas para complementar as conclusões dos autores atrás referidos.

A sua análise permitiu também que fosse reconhecida a vantagem comparativa dos contabilistas face aos demais investigadores, em virtude dos seus mais avançados conhecimentos sobre a lei fiscal e sobre as normas contabilísticas. Sugere-se, por exemplo, uma maior investigação para explicar a razão por que algumas empresas parecem ser mais agressivas na sua gestão fiscal do que outras, consciente de que os impostos afetam inúmeras decisões empresariais e condicionam a atuação dos gestores.

Também Hanlon & Heitzman (2010) afirmaram que, não obstante o seu interesse e utilidade, a investigação em fiscalidade é muito difícil e exigente, uma vez que é preciso possuir conhecimentos sobre variadas áreas de estudo, tais como a contabilidade, finanças, economia e direito.

Os autores identificaram quatro grandes áreas de estudo, nas quais se incluem o papel fundamental do registo dos impostos no reporte contabilístico, a evasão fiscal, as decisões empresariais, a saber: o investimento, estrutura de capital, forma organizacional, e o valor dos ativos.

Outro ponto explorado de forma ineficiente na literatura e ao qual os autores efetuam uma especial chamada de atenção, é o efeito que as diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal, denominadas *Book-Tax Differences* (BTD), apresenta sobre várias das matérias de investigação fiscal, nomeadamente no que diz respeito às decisões de investimento, à estrutura do capital e à gestão ou manipulação dos resultados, também conhecida por *Earnings Management* (EM).

Na verdade, tem sido frequentemente referenciada na literatura a perspetiva “*two-books*”, isto é, da existência de duas abordagens diferentes para a apresentação das contas da empresa – a perspetiva fiscal e a contabilística. Porém, esta temática foi apenas recentemente abordada na literatura e ainda não se procedeu a uma análise detalhada dos fatores que originam as diferenças existentes para o cálculo do imposto sobre o

rendimento entre os dois registos e as implicações que acarretam para a qualidade da informação financeira.

Por outro lado, os estudos apresentados nesta temática têm características que delimitam a apresentação de conclusões específicas na abordagem da qualidade do relato financeiro. Este fenómeno está relacionado com a não existência de unanimidade sobre a análise das diferenças apresentadas entre o resultado fiscal e o contabilístico.

Hanlon & Heitzman (2010) concluíram que, apesar dos progressos feitos na investigação em fiscalidade, há ainda muito a fazer no futuro e concluíram também que o efeito dos impostos nas decisões empresariais é difícil de documentar.

A separabilidade entre a contabilidade e a fiscalidade é por demais evidente, pois ainda que avaliando a possibilidade de uma total conformidade entre ambas – denominada *Book-Tax Conformity* (BTC) – possam ocorrer benefícios, esta estará sujeita a distorções no valor reportado que levantam suspeitas de gestão dos resultados.

Hanlon & Heitzman (2010) verificaram assim que a informação contabilística sobre os impostos precisa de ser refinada e clarificada, devendo-se examinar as implicações que as diferenças contabilísticas e fiscais têm nas demonstrações financeiras, para que nas futuras investigações se consiga perceber com mais clareza o que os resultados apresentados querem efetivamente mostrar.

Sobre o papel que a informação contabilística tem para a fiscalidade, Hanlon & Heitzman (2010) consideram importante que se estude como é que as diferenças entre a contabilidade e a fiscalidade afetam os ganhos correntes e futuros, de que modo as empresas gerem o pagamento dos impostos e quais os custos e vantagens das entidades reportarem os mesmos resultados, tanto para as autoridades fiscais como para os acionistas.

É sugerido ainda que em futuras investigações seria benéfico perceber em que áreas há mais ou menos informações e ordenar as fontes de informação, se possível.

Num estudo ainda mais recente sobre a contabilização do imposto sobre o rendimento, Graham & Shackelford (2012) esclarecem que esta contabilização é um processo cujo objetivo principal é o de conseguir registar com maior fidelidade a performance financeira da empresa, podendo contar com pagamentos de impostos ou reembolsos decorrentes da atividade corrente ou passada, a qual é registada como imposto diferido e entrando no passivo ou no ativo, dependendo da situação.

A investigação levada a cabo por Graham & Shackelford (2012) está dividida em três pontos: gestão de resultados (também incluída na definição de *Earnings Management*), diferenças entre a contabilidade e a fiscalidade (ou *Book-Tax Differences*) e o custo da informação fiscal relatado nas demonstrações financeiras.

Sobre o primeiro ponto, *Earnings Management*, e segundo os autores, existem vários problemas que continuam por resolver.

Admitindo que os gestores têm como objetivo principal superar as previsões dos analistas, conseguindo atingir assim uma performance superior, será que utilizam as contas de impostos para alcançar ou ultrapassar as expectativas dos resultados anteriores, utilizando a subjetividade dessas contas para conseguir uma melhor performance?

As conclusões não são claras, existindo estudos contraditórios sobre esta temática, pelo que é necessário responder à questão sobre se a manipulação do imposto a pagar ou a recuperar está, ou não, a aumentar e se esta é ou não feita de modo propositado. Ou então, reformulando, se as empresas estão a usar novos métodos de gestão dos resultados.

Existe pouca informação sobre a perceção que os utilizadores da informação financeira reportada têm sobre esta temática e se relacionam a variação dos resultados financeiros com a dos impostos e a correspondente existência de manipulações, pelo que este deverá ser um assunto a investigar com o devido cuidado.

Quanto ao tema, *Book-Tax Differences*, Graham & Shackelford (2012) sugerem a necessidade de existência de um estudo onde se trate de uma forma mais abrangente os diversos tipos de resultados. Para tal é necessário identificar e perceber os fatores

determinantes e as consequências dos mesmos através da inclusão de medidores de resultados que aumentem a informação sobre proximidade dos resultados obtidos das metas previstas, oportunidades e conservadorismo, sendo também necessário efetuar uma relação entre os tipos de rendimentos e as diferenças temporais desses.

Deste modo, na sequência do desafio proposto por Graham & Shackelford (2012) e tendo presente o facto de este trabalho ser parte integrante de um programa de doutoramento em contabilidade, foi possível identificar um conjunto de temáticas com forte correlação e interligação entre os propósitos da fiscalidade – virados essencialmente para o cálculo do imposto e o aumento da receita dos Estados – e os objetivos da contabilidade – centrados no esforço de determinação e interpretação da situação económica e financeira da empresa, como instrumento de apoio à tomada de decisão.

Sabendo que a liquidação do imposto das empresas tem por base os princípios e as práticas contabilísticas, existe a perceção de que a discrepância entre o lucro contabilístico e o lucro fiscal, denominado de lucro tributável, não se comporta de igual forma em todas as empresas, em particular naquelas em que a variável fiscal assume um papel preponderante na tomada de decisões, em virtude da sua postura mais ou menos ativa na relação com os impostos e de modo a conseguir minimizar o seu impacto nos resultados da empresa.

Passaremos então ao desenvolvimento teórico dos dois pilares basilares deste trabalho, nomeadamente as *Book-Tax Differences* (BTD) e os incentivos e métodos empíricos para a deteção de práticas de *Earnings Management* (EM), não deixando de identificar, em ambos os casos, o que a literatura tem referido sobre esta temática.

2.2 – BOOK-TAX DIFFERENCES

Este capítulo trata das diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal. Em primeiro lugar, descrevemos as relações entre a contabilidade e a fiscalidade e o modo como a literatura existente tem analisado este tema. Seguidamente, abordamos o contexto normativo nacional marcado por uma relação de forte interdependência entre ambas. Finalmente, recorrendo às estatísticas publicadas pela Autoridade Tributária e Aduaneira, descrevemos as principais rubricas que conduzem a estas diferenças no nosso país.

2.2.1 – RELAÇÕES ENTRE A CONTABILIDADE E A FISCALIDADE

Tal como referido no preâmbulo do Código do IRC “[...] *as relações entre contabilidade e fiscalidade são um domínio que tem sido marcado por uma certa controvérsia e onde, por isso, são possíveis diferentes modos de conceber essas relações[...]*”¹².

A investigação internacional sobre esta matéria não chegou a um consenso sobre se um sistema de reporte único, que sirva de igual modo a contabilidade e a fiscalidade, aumentará ou diminuirá a qualidade da informação financeira (Hanlon & Shevlin, 2005), ou se pelo contrário o modelo predominante de reportes distintos, consoante a finalidade da informação, conduzirá a um nível de informação mais rigoroso.

Para aqueles que defendem que a existência de total conformidade entre as demonstrações financeiras e as demonstrações fiscais deveria ser o modelo a adotar, o argumento mais vincado prende-se com a presunção de que este modelo conduzirá à prestação de informação financeira mais verdadeira e menos sujeita a práticas de gestão dos resultados.

O reporte único poderia assim restringir o comportamento oportunista por parte dos gestores das empresas, tanto no subestimar de resultados com o objetivo de diminuir a tributação da sua empresa como na sobrevalorização de rendimentos para melhorar a imagem percebida sobre as contas da empresa, ainda que desse comportamento advenha

¹² Ver Decreto-Lei n.º 159/2009, de 13 de julho.

o pagamento de mais impostos (Desai & Dharmapala, 2009; Nowotny, 2008; Whitaker, 2006; Desai, 2005).

Para além disso, Desai & Dharmapala (2006) defendem que a existência de total conformidade entre a contabilidade e a fiscalidade conduziria a uma significativa redução de custos a suportar pelas empresas com o reporte das suas demonstrações financeiras e fiscais.

No campo oposto desta argumentação surgem autores como Michelle Hanlon e Terry Shevlin, cujos artigos procuram demonstrar que essa conformidade leva a uma diminuição da base de informações necessária aos mercados financeiros, dos quais surgem os custos substanciais para a obter (Hanlon *et al.*, 2008; Hanlon & Shevlin, 2005; Hanlon *et al.*, 2005).

Conscientes de que as informações necessárias aos restantes utilizadores das demonstrações financeiras diferem significativamente do que é exigido pelas autoridades fiscais, a existência em paralelo de dois sistemas de reporte distintos, ainda que com diversos paralelismos evidentes, levará a uma menor gestão dos resultados, evitando também assim que o legislador fiscal intervenha de forma demasiado ativa no processo de normalização contabilística (Atwood *et al.*, 2010).

São assim diversos os autores que, ao longo dos tempos, foram examinando as relações entre a fiscalidade e a contabilidade financeira, tendo muitos deles identificado uma crescente divergência no resultado financeiro e fiscal. Por exemplo, Hanlon & Shevlin (2005), Freedman (2004), Desai (2003) ou Porcano & Tran (1998) discutiram os custos e benefícios de um possível alinhamento entre ambas. Todos, no entanto, enfatizam desvantagens de tal desenvolvimento ainda que Lamb *et al.* (1998) tenham identificado uma forte influência dos impostos sobre as normas de contabilidade financeira.

Nobes & Parker (2006) fornecem uma visão geral da literatura sobre a evolução dos sistemas nacionais de informação financeira. Já Slemrod & Kopczuk (2002) contribuem para medir a taxa de imposto real e os efeitos da base tributária, discutindo sobre a complexidade de encontrar um lucro tributável ideal. Slemrod (2005) mede

empiricamente a complexidade dos sistemas fiscais dos diversos estados dos EUA, tendo McLure (2008) e Gupta & Mills (2003) constatado que a sua não harmonização origina elevados custos para todos.

Modigliani & Miller (1963), chegam mesmo a afirmar que “*os impostos são uma imperfeição do mercado, [...] afetam negativamente o valor das empresas, condicionam as políticas financeiras (nos casos em que os impostos afetam o uso das políticas de alavancagem) e as decisões dos investidores*”.

Podemos ainda encontrar uma série de artigos qualitativos que se propõem lidar com possíveis novas determinações do lucro tributável das empresas da UE. No entanto, as análises de quantificação dos efeitos de bases tributárias alternativas sobre os impostos das empresas são raras e pouco conclusivas.

Os dados quantitativos são fornecidos essencialmente por Jacobs *et al.* (2005), Spengel (2003) e Eberhartinger & Klostermann (2007), os quais analisam as diferenças entre os US GAAP e a atual base tributária alemã concluindo que as empresas alemãs pagariam menos impostos se o seu lucro tributável fosse calculado com base no US GAAP. Spengel (2003) vai ainda mais longe, considerando que a carga tributária das empresas cairia se o lucro tributário fosse estritamente baseado nos IFRS.

Na Áustria, Eberhartinger & Klostermann (2007) chegam a utilizar um modelo de simulação de negócios para analisar várias bases tributárias, incluindo os IFRS e o US GAAP. Mas, de acordo com as publicações mais recentes, não é previsível que ocorra uma verdadeira harmonização contabilística baseada nos IFRS nem no US GAAP na Áustria ou na Alemanha.

Como consequência, Jacobs *et al.* (2005) veem os IFRS como um "ponto de partida" na UE para a determinação do lucro sujeito a tributação. Analisando vários países europeus, concluem que, se tal ocorrer, a carga tributária das empresas da UE aumentará marginalmente, contrariamente ao defendido por Spengel (2003).

Os estudos quantitativos mencionados provam que as modificações na base tributária não afetam significativamente a carga fiscal das empresas, pelo que se poderá concluir pela efetiva influência da afetação de recursos e de comportamentos das empresas visando uma maior eficiência fiscal dos seus gastos e rendimentos.

Neste sentido, são inúmeros os autores que têm procurado relacionar fatores como a agressividade fiscal e a dimensão das BTD permanentes, nomeadamente Frank *et al.* (2009), Wilson (2009), Desai (2003) ou Mills (1998), sendo hoje a sua ligação comprovadamente reconhecida, como afirma Weisbach (2001).

Já as diferenças temporárias entre a contabilidade e a fiscalidade implicam que o efeito da divergência se possa reverter no futuro. As BTD temporárias serão, então, as resultantes da aplicação dos critérios de mensuração ou reconhecimento diferido dos rendimentos e dos gastos de acordo com o normativo contabilístico específico de cada país (*Generally Accepted Accounting Principles*, ou simplesmente GAAP), de um sistema de harmonização contabilística internacional (*International Financial Reporting Standards*, ou IFRS) – ou, no caso português, do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) atualmente em vigor – quando comparados com a respetiva legislação fiscal nacional e apenas no período em que as mesmas forem reconhecidas ou reportadas (Hanlon & Shevlin, 2005; Barragato & Weiden, 2004; Phillips *et al.*, 2003).

Deste modo, todos os itens exclusivamente incluídos no resultado contabilístico ou no resultado fiscal constituem as denominadas diferenças permanentes (Frank *et al.*, 2009; Poterba *et al.*, 2007; Hanlon & Shevlin, 2005), das quais são um exemplo frequente as despesas não dedutíveis que a contabilidade considerou como uma componente negativa do resultado e que posteriormente serão alvo de uma correção fiscal para efeitos de determinação do lucro tributável e que não será passível de reversão futura, como por exemplo o pagamento de multas.

Os exemplos mais comuns de diferenças temporárias entre o resultado contabilístico e o fiscal são os que advêm das perdas por imparidade, do justo valor ou da simples utilização de valores de depreciação superiores ao previsto pelo normativo fiscal, tal como referido anteriormente.

Ainda assim, é estreita a ligação entre ambas, com a fiscalidade a respeitar a vertente contabilística dos resultados, impondo no entanto, e em determinadas matérias, regras próprias e limites de mensuração diferentes na determinação do resultado fiscal, originando assim valores distintos para os resultados da empresa para efeitos de tributação.

No pressuposto de que as normas fiscais de definição e, fundamentalmente, dedutibilidade dos gastos sejam mais restritas e exigentes do que as previstas na contabilidade, na medida em que constituem uma componente negativa do lucro tributável e por isso diminuem a receita fiscal, é expectável que tanto o lucro como o prejuízo contabilístico apresentem valores inferiores aos determinados para efeitos fiscais.

Em geral, a literatura adianta que quanto maior for a diferença entre a contabilidade e a fiscalidade, mais fraca será a relação entre o resultado apurado para efeitos de tributação e o resultado contabilístico, ainda que nessa diferença possam estar componentes permanentes ou temporárias, dependendo da possibilidade de reversão no futuro.

Assim, e no âmbito deste estudo, procedeu-se ao cálculo das diferenças entre o resultado fiscal e o resultado contabilístico reportado nas demonstrações financeiras individuais das empresas portuguesas não cotadas, no seguimento aliás dos estudos desenvolvidos por Watrin *et al.* (2014), Donohoe & McGill (2011) ou Tang, T. Y. (2006).

2.2.2 – O CASO PORTUGUÊS

No caso português, e afastados os cenários de total separação ou de identificação absoluta entre a contabilidade e a fiscalidade, a solução adotada tem sido a manutenção de um modelo de dependência parcial “[...] *que, no essencial, consiste em fazer reportar, na origem, o lucro tributável ao resultado contabilístico ao qual se introduzem, extracontabilmente, as correções fiscais [...]*” conforme se refere no preâmbulo do Decreto-Lei n.º 159/2009, de 13 de Julho.

Deste modo é estreita a ligação entre ambas, com a fiscalidade a respeitar a vertente contabilística dos resultados, impondo no entanto, e em determinadas matérias, regras próprias e limites de mensuração diferentes para a determinação do resultado fiscal, originando assim valores distintos para os resultados da empresa para efeitos de tributação.

A criação do IRC, com a reforma da tributação direta ocorrida em 1989¹³, não constituiu uma verdadeira rutura com o passado, uma vez que o imposto que lhe deu origem (Contribuição Industrial) já utilizava como base o lucro contabilístico. Foi sim o resultado de uma evolução natural do sistema fiscal anterior, tendo permitido um alargamento da base tributária e uma maior convergência com as reformas fiscais internacionais, especialmente na harmonização fiscal europeia em matéria de impostos sobre o rendimento, a qual continua ainda, e cada vez mais, longe de alcançar.

Na verdade, o conceito de lucro tributável previsto no IRC teve em consideração a evolução legislativa verificada em outros países no sentido da adoção, para efeitos fiscais, de um conceito mais amplo de rendimento alicerçado na chamada teoria do acréscimo patrimonial, na qual se refere ao rendimento como à diferença entre património final e inicial de um determinado período.

¹³ A partir da data da entrada em vigor do Código do IRC, ficaram abolidos os diversos impostos que lhe antecederam, nomeadamente a contribuição industrial, o imposto sobre a indústria agrícola, o imposto de mais-valias, a contribuição predial, o imposto de capitais, o imposto complementar e o imposto do selo constante da verba 134 da Tabela Geral do Imposto do Selo, os quais incidiam sobre os mesmos sujeitos passivos.

Assim, e uma vez que os impostos são baseados na situação económica da empresa expressa pelo lucro, é expectável que a contabilidade desempenhe um papel fundamental na determinação do lucro tributável. No entanto, também em Portugal, as relações entre contabilidade e fiscalidade nem sempre foram as melhores, não existindo convergência de opiniões sobre esta matéria. Para alguns autores devem ser completamente separadas e, para outros, totalmente identificados e integrados.

Com a implementação das normas internacionais de relato financeiro (IFRS) na União Europeia, esperava-se que os países que a compõem substituíssem os seus sistemas contabilísticos e fiscais interdependentes por um sistema dual que separasse a contabilidade financeira da contabilidade fiscal.

Por muitos anos, e para muitas empresas, a contabilidade financeira era essencialmente vista como veículo de determinação do lucro tributável e, por outro lado, o normativo fiscal servia de justificativo para a mensuração das despesas e sua evidenciação nas demonstrações financeiras. Exemplos disso são os métodos de cálculo de provisões ou de depreciações utilizados pelos profissionais da contabilidade.

Mais recentemente, e devido à implementação do SNC, esta união tornou-se menos evidente e a sua separação aparentou ser mais efetiva, na medida em que prosseguem propósitos nem sempre consonantes.

Apesar de reconhecida a indispensabilidade das normas contabilísticas para o apuramento do imposto¹⁴, as relações entre a fiscalidade e a contabilidade foram sendo marcadas por inúmeras controvérsias. A valorização do papel de uma em detrimento da outra, quer invocando a subsidiariedade e dependência da fiscalidade no apuramento do lucro tributável, quer referindo a subserviência das práticas contabilísticas na adoção de soluções fiscalmente mais vantajosas, são alguns dos exemplos mais vincados do extremar de algumas das posições mais dissonantes.

¹⁴ Tal como refere a alínea a) do n.º 3 do artigo 17.º do CIRC, para o apuramento do lucro, deve a contabilidade da empresa “*estar organizada de acordo com a normalização contabilística [...]*”.

Efetivamente, tanto a contabilidade como a fiscalidade prosseguem objetivos distintos, ainda que muitas vezes concordantes ou complementares. A procura da demonstração da real situação económica e financeira da empresa, seguida pela contabilidade, pode não corresponder à necessidade fiscal do Governo na obtenção de recursos financeiros que permitam a concretização das suas políticas. Esta separação de objetivos poderá, em alguns casos, conduzir à coexistência de duas contabilidades, uma de âmbito estritamente financeiro e outra com propósitos meramente fiscais.

No entanto, de acordo com o artigo 17.º do CIRC, o lucro tributável deverá ser constituído pela soma algébrica do resultado líquido contabilístico do período de tributação em causa, das variações patrimoniais positivas e negativas verificadas no mesmo período e não refletidas naquele resultado e das correções fiscais a acrescer ou a deduzir determinados nos termos desse Código.

A opção tomada consiste numa solução integradora onde é incorporado no resultado contabilístico diversas correções gerais sobre a sua determinação para efeitos exclusivamente fiscais, afastando assim os cenários extremos de uma separação total ou de uma identificação absoluta entre a contabilidade e a fiscalidade. A não-aceitação de certo tipo de despesas ou o reconhecimento como rendimento de factos não registados contabilisticamente, entre outro tipo de correções fiscais não refletidas na contabilidade, são alguns dos exemplos de que daremos conta no desenvolvimento deste trabalho

Um outro aspeto de particular relevância, e que tem levantado diversas questões de investigação, gira em torno da definição de empresa, da procura do conceito de rendimento real e no estudo da amplitude do termo “fundamentalmente” introduzido no artigo 104.º n.º2 da Constituição da República Portuguesa (CRP), no qual se prevê que *"A tributação das empresas incide fundamentalmente sobre o seu rendimento real"*.

Este imperativo constitucional é, ou procura ser, o grande orientador de toda a legislação fiscal sobre as empresas, tal como consta no preâmbulo do CIRC, onde se evidencia que o objetivo principal é que a tributação incida sobre o rendimento real efetivo, reconhecendo no entanto o papel essencial da contabilidade, enquanto instrumento de

medida e informação da realidade económica das empresas, para que tal propósito seja atingido.

No entanto, o direito fiscal não define qualquer noção de empresa, pelo que é necessário recorrer a outros ramos do direito ou diplomas legislativos para encontrar algumas aproximações à sua definição, tais como o Regime Jurídico da Concorrência¹⁵ (RJC) ou o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas¹⁶ (CIRE). Mesmo a nível internacional a sua definição não é clara, utilizando-se vulgarmente o termo empresa ao exercício indiscriminado de qualquer atividade económica¹⁷.

Para efeitos de apuramento do imposto, consideram-se empresas todas as entidades que têm por objetivo o lucro, independentemente de serem singulares ou individuais, no âmbito do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (IRS), ou de se tratarem de pessoas coletivas ou societárias, na esfera do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC).

Adicionalmente, o IRC incide também sobre rendimentos de outras pessoas coletivas que não são enquadráveis no conceito de empresa, como sendo as associações ou as sociedades civis, tributando assim entidades não empresariais cujo objetivo principal não é sequer o lucro¹⁸.

Paralelamente, e mais do que identificar sobre quem incidirá o imposto aplicável às empresas, a principal discussão em torno daquele artigo da CRP tem sido perceber em que medida a determinação do seu rendimento real à luz das correções gerais impostas pelo Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC) afasta o rendimento tributável do rendimento contabilístico e, por sua vez, do referido desígnio constitucional de tributar o rendimento real.

¹⁵ “*Considera -se empresa, para efeitos da presente lei, qualquer entidade que exerça uma atividade económica que consista na oferta de bens ou serviços num determinado mercado, independentemente do seu estatuto jurídico e do seu modo de financiamento*” – Artigo 3.º n.º 1 do RJC.

¹⁶ “[...] *considera-se empresa toda a organização de capital e de trabalho destinada ao exercício de qualquer atividade económica*” – Artigo 5.º do CIRE.

¹⁷ Artigo 3.º n.º 1 c) do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE.

¹⁸ Artigo 3.º n.º 1 b) do CIRC.

Ao longo do tempo, este afastamento tem sido essencialmente originado pela interpretação, com maior ou menor grau de subjetividade, que os sucessivos governos vão atribuindo ao termo “fundamentalmente” referido na CRP.

De facto, a introdução de correções fiscais que aumentam ou diminuem o resultado ou a fatura fiscal, nomeadamente a possibilidade de reportar gastos para períodos de tributação posteriores, a atribuição de incentivos fiscais ao investimento, os benefícios fiscais, a não dedutibilidade total de prejuízos ou mesmo a aplicação de tributações autónomas sobre alguns encargos independentemente de serem dedutíveis ou não, constituem mecanismos ao dispor do legislador fiscal que contribuem para esse afastamento.

Dito isto, torna-se por demais necessário perceber se as correções por que passa o lucro contabilístico das empresas são materialmente relevantes para a determinação do seu rendimento real e, paralelamente, se a tributação autónoma de algumas das despesas atua como penalização de comportamentos, numa lógica de normas anti abuso e da razoabilidade dos gastos não indispensáveis para a obtenção de rendimentos, ou se está ferida de inconstitucionalidade.

No âmbito deste trabalho procuraremos centrar o nosso estudo nas diferenças entre o resultado contabilístico e fiscal, deixando a questão das tributações autónomas para possíveis futuras investigações.

2.2.3 – ESTATÍSTICAS DO IRC

Desde 1990 que a Administração Fiscal, hoje com a denominação de Autoridade Tributária e Aduaneira (AT), vem procedendo à publicação de indicadores de natureza estatística sobre a tributação das entidades sujeitas a IRC, permitindo assim avaliar o seu comportamento nesta matéria e o modo como o quadro legal e as suas alterações condiciona o nível da carga fiscal que incide sobre estas entidades.

O esforço de informatização dos serviços tributários aliado ao alargamento da obrigatoriedade dos contribuintes passarem a prestar eletronicamente as informações relativas à sua situação contributiva¹⁹ potenciou uma maior celeridade na publicação dos resultados, antecipando a sua divulgação em seis meses nos últimos quatro anos, passando de setembro para março de cada ano²⁰.

Desde 2009 que são disponibilizados anualmente no portal das finanças²¹ os estudos referentes aos diferentes períodos de tributação, e que, exceção feita ao estudo de setembro de 2010²², dizem respeito a um conjunto de três exercícios.

A informação é disponibilizada de forma agregada por grandes classes designadamente, por sujeito passivo, regime de tributação, tipo de declaração, CAE (Classificação Portuguesa de Atividades Económicas), Volume de Negócios e distribuição geográfica da sua sede ou estabelecimento estável (Distritos), o que permite conhecer tanto o número de declarações como o valor declarado de cada uma destas classes, bem como os principais indicadores por CAE, Volume de Negócios e Distritos, constituindo assim um excelente ponto de partida para o trabalho realizado.

¹⁹ Ao abrigo da Portaria n.º 1214/2001 de 23 de Outubro são obrigados a entregar a Declaração Anual através da internet todos os sujeitos passivos de IRC a partir de 1 de janeiro de 2004, isto após um período de transição que progressivamente e em função do volume de negócios foi alargando esta obrigatoriedade a cada vez mais pessoas e entidades.

²⁰ No entanto, em julho de 2015 ainda não estavam disponíveis para consulta os dados referentes a 2013.

²¹ Disponível em: http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/dgci/divulgacao/estatisticas/estatisticas_ir/

²² No estudo publicado em setembro de 2010, e contrariamente aos estudos anteriores, foram apresentados apenas dois exercícios em resultado da alteração da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) – Revisão 3, aprovada pelo DL. n.º 381/2007, de 14 de Novembro, a qual produziu efeitos a partir de 1 de janeiro de 2008 e que obrigou à reclassificação dos códigos anteriores. Por este facto a análise por setor de atividade foi considerada apenas no período compreendido entre 2007 e 2012 de forma a que se pudesse garantir a comparabilidade entre todos os exercícios.

Analisando o número de declarações de IRC entregues entre 2005 e 2012²³ conclui-se que, após as correções fiscais, o número de empresas com lucro tributável é manifestamente superior às que apresentaram lucro contabilístico. No mesmo sentido, o número de empresas com prejuízos fiscais é inferior às que registaram prejuízos contabilísticos, levando assim a concluir que o efeito das correções fiscais origina maiores lucros e menores prejuízos para efeitos de tributação, uma vez que a fiscalidade tende a ser mais exigente na dedutibilidade dos gastos.

No entanto, através da Figura 3 verifica-se que a média global dos resultados contabilísticos, expressa em milhares de Euros, e obtida pela diferença entre o total dos lucros e prejuízos declarados dividido pelo número de declarações apresentadas, é sempre superior à média global dos resultados fiscais apurados em todos os anos. Este resultado tem especial impacto no ano de 2010, marcado pela alteração verificada ao nível do normativo contabilístico e fiscal.

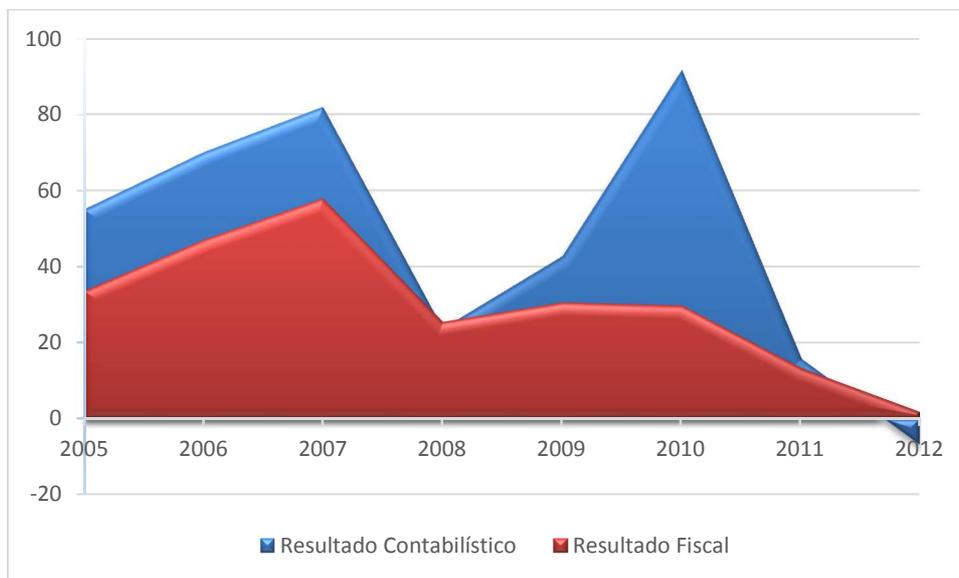
O sinal positivo verificado ao nível das BTD, com resultados contabilísticos superiores aos fiscais, serão sinónimo de uma maior preocupação pela perceção que os acionistas, o mercado de capitais ou as outras fontes de financiamento têm sobre as contas da empresa e um menosprezar consciente do impacto que essa preocupação originará ao nível de um maior pagamento de impostos.

Este tipo de situação é, no entanto, a antítese do preconceito dominante instalado entre investigadores e profissionais nacionais que afirmam ser a fiscalidade o principal influenciador no apuramento dos resultados das empresas, cujos gestores continuam culturalmente demasiado preocupados com a sua fatura fiscal em detrimento da qualidade da informação prestada.

Estava assim encontrada a primeira inquietação resultante das estatísticas oficiais publicadas pela AT e que, pela aparente anormalidade, carece de uma maior atenção.

²³ Atendendo não só à maior facilidade de acesso e tratamento da informação mas também ao facto de se considerar que a série cronológica compreendida entre 2005 e 2012 é suficiente para a análise que se pretende efetuar, foram apenas analisados os dados disponibilizados.

Figura 3 – Média dos resultados contabilísticos e fiscais



Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

No entanto, e após analisada a informação disponível por setor de atividade, concluiu-se que este fenómeno de sobrevalorização no reporte de resultados contabilísticos ocorre fundamentalmente, e com peso extremamente relevante, nas atividades do setor financeiro e de seguros²⁴, cujo setor, embora representando apenas 2% do número total de declarações fiscais entregues em 2012, é responsável por 26% do valor total de IRC liquidado.

Ao analisar também os diversos tipos de correções extracontabilísticas que contribuem para que o resultado fiscal seja menor que o contabilístico, comumente denominadas “correções fiscais a deduzir”, identificámos como principal facto explicativo da situação apresentada na Figura 3 a anulação do método da equivalência patrimonial previsto no número 8 do artigo 18.º do CIRC²⁵. Esta correção fiscal, apesar de representar apenas 5% do número total das correções realizadas, é responsável por um quinto do valor total a deduzir ao resultado contabilístico para efeitos de determinação do resultado fiscal.

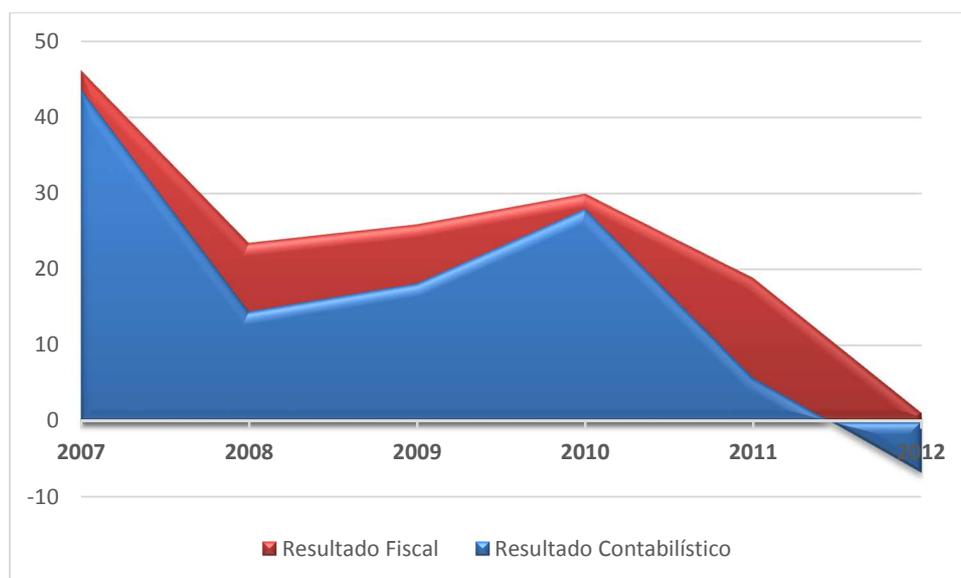
²⁴ Correspondente à secção K da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3), aprovada pelo Decreto-Lei nº 381/2007, de 14 de novembro.

²⁵ “Os rendimentos e gastos, assim como quaisquer outras variações patrimoniais, relevados em consequência da utilização do método da equivalência patrimonial ou, no caso de empreendimentos conjuntos que sejam sujeitos passivos de IRC, do método de consolidação proporcional, não concorrem para a determinação do lucro tributável, devendo os rendimentos provenientes dos lucros distribuídos ser imputados ao período de tributação em que se adquire o direito aos mesmos.”

Neste contexto, procedeu-se à eliminação da informação referente ao setor das atividades financeiras e de seguros de modo a poder verificar-se se o comportamento das restantes empresas apresenta o mesmo tipo de evolução dos seus resultados e correspondente valor de BTB.

Pela Figura 4 verifica-se que a média global dos resultados contabilísticos, agora calculada sem as atividades financeiras e de seguros, passou a ser inferior à média global dos resultados fiscais correspondente, o que comprova o significativo impacto deste setor na situação aparentemente anormal referida anteriormente e justifica a sua não inclusão neste estudo.

Figura 4 – Média dos resultados contabilísticos e fiscais sem as atividades financeiras e de seguros



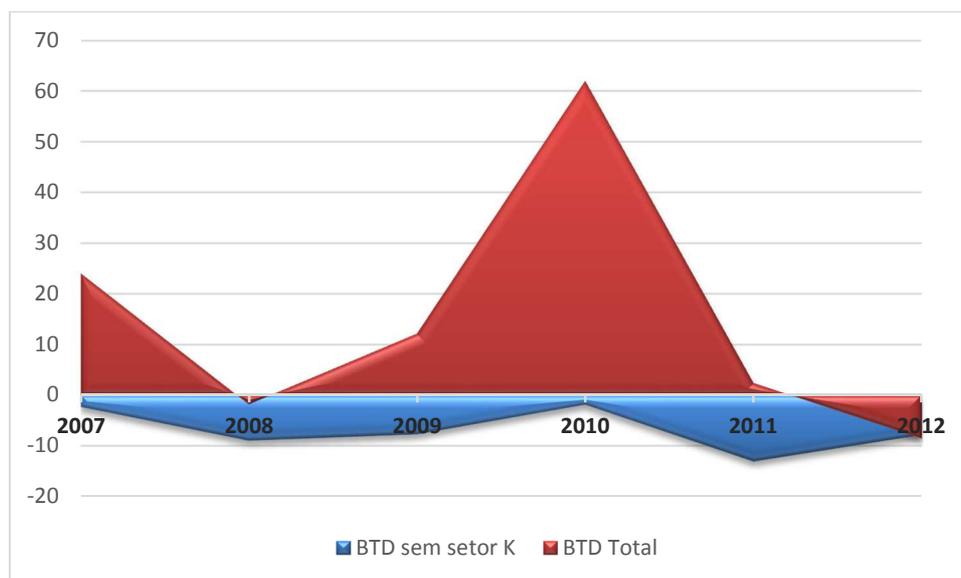
Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

É ainda possível constatar o facto de em 2010 a média dos resultados contabilísticos ter aumentado significativamente e de modo mais proporcional do que a situação verificada ao nível dos resultados fiscais, deixando assim transparecer os efeitos de adaptação verificados no ano de transição para o novo normativo contabilístico e fiscal, na sequência aliás do defendido por DeFond *et al.* (2012; 2011) e Kim & Li (2011), e cujo impacto justifica uma maior investigação.

Finalmente, o arranque em 2011 do programa de ajustamento económico acordado entre o governo português, o Fundo Monetário Internacional e a União Europeia (UE) terá contribuído para que a média dos resultados contabilísticos e a dos resultados fiscais tenha registado valores negativos no ano de 2012, em sintonia aliás com o forte decréscimo registado nos principais indicadores macroeconómicos verificados no nosso país nesse ano e que contraria o cenário de crescimento moderado registado na UE.

Estamos assim perante um situação em que, tal como seria inicialmente expectável, o valor das BTD assume valores médios negativos na generalidade dos restantes setores de atividade e de modo consistente ao longo de todo o período em análise, como se evidencia na Figura 5, ainda que se tenha registado uma significativa diminuição das BTD no ano de transição e posterior aumento nos períodos seguintes quando comparados com os valores registados entre 2007 e 2009.

Figura 5 – Book-Tax Differences total e sem as atividades financeiras e de seguros



Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

Ao analisarmos as principais correções a deduzir concluímos que, do total das 21 correções previstas na declaração fiscal de 2012, 7 correspondem a 90% do valor global deduzido ao resultado contabilístico e a 45% do número de total de correções (anulação do efeito do método de equivalência patrimonial; eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos; reversão de provisões tributadas; mais-valias

contabilísticas; correções não previstas na declaração; impostos diferidos e reversões de ajustamentos de valores de ativos tributados).

Ao ordenar as correções fiscais por número de declarações foram identificadas as correções fiscais que representam 90% do número total de correções, constatou-se que 3 dessas não constavam da lista selecionada com base no critério “valor” (diferença negativa entre as mais-valias e as menos-valias fiscais; benefícios fiscais; restituição de impostos não dedutíveis e excesso da estimativa para impostos).

Tabela 1 – Correções fiscais a deduzir

Descrição	Valor	N.º
Anulação do efeito do método de equivalência patrimonial	20,1%	4,6%
Eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos	19,1%	0,8%
Reversão de provisões tributadas	15,5%	1,8%
Mais-valias contabilísticas	10,0%	26,0%
Correções não previstas na declaração	9,7%	3,2%
Impostos diferidos	8,8%	6,5%
Reversões de ajustamentos de valores de ativos tributados	6,5%	2,4%
Diferença negativa entre as mais-valias e as menos-valias fiscais	2,1%	9,9%
Benefícios fiscais	1,4%	22,6%
Restituição de impostos não dedutíveis e excesso da estimativa para impostos	1,4%	10,6%
Correções relativas a períodos de tributação anteriores	0,2%	8,9%
Outras correções	5,2%	2,7%

Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

Foi assim possível verificar que estes 10 tipos de correções fiscais a deduzir apresentadas na Tabela 1 representam 98% do número total de correções fiscais a deduzir e 97% do valor declarado. De entre elas destacamos as reversões de ajustamentos e de provisões e o excesso de estimativa de impostos os quais, pela flexibilidade prevista pelas normas,

poderão constituir um alvo privilegiado de gestão dos resultados ocorrida em períodos anteriores e que agora se anula.

Ao analisarmos as correções fiscais a acrescentar constatou-se que, das 46 correções previstas na declaração fiscal, apenas 10 eram responsáveis por 90% do valor declarado e por dois terços do número total de declarações, as quais são apresentadas na Tabela 2

Tabela 2 – Correções fiscais a acrescentar

Descrição	Valor	N.º
Provisões e perdas por imparidade não dedutíveis	23,9%	0,5%
Anulação do efeito do método de equivalência patrimonial	14,0%	0,7%
IRC e outros impostos sobre lucros	14,0%	33,2%
Ajustamentos de valores de ativos não dedutíveis	13,5%	0,6%
Depreciações e amortizações, perdas por imparidade e desvalorizações excecionais	7,0%	4,0%
Correções não previstas na declaração	5,8%	6,6%
Impostos diferidos	4,8%	0,7%
Menos-valias contabilísticas	4,2%	2,0%
Correções relativas a períodos de tributação anteriores	1,6%	14,7%
Mais-valias fiscais sem intenção de reinvestimento	1,3%	2,6%
Outras correções	10,0%	34,5%

Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

Destas, pela sua possibilidade de manipulação, destacamos uma vez mais a utilização das provisões, perdas por imparidade e depreciações, da estimativa de IRC, dos ajustamentos em ativos, dos impostos diferidos e das correções relativas a períodos de tributação anteriores que acrescem ao resultado deste ano.

Convém então perceber em que medida neste comportamento se podem identificar práticas de EM que traduzam uma atuação dos gestores de modo consciente e intencional

que levem à apresentação de menores resultados contabilísticos com o claro objetivo de diminuir os seus encargos fiscais.

Está assim encontrado o principal objetivo deste trabalho de investigação que consiste em analisar as *BTD*, verificando a existência de uma associação entre elas e o nível de *EM*, bem como verificar se a adoção simultânea do novo normativo contabilístico e fiscal português, ocorrida em 2010, influenciou esta relação e em que medida conduziu a uma maior ou menor relação entre as *Book-Tax Differences* (*BTD*) e o nível de *Earnings Management* (*EM*).

2.3. – EARNINGS MANAGEMENT

Este capítulo aborda a gestão dos resultados. Em primeiro lugar, descrevemos a importância da qualidade da informação financeira e apresentamos os principais termos-chave relacionados com a sua distorção. Seguidamente abordamos o contexto em que a gestão dos resultados ocorre, os principais métodos de gestão dos resultados e os incentivos à sua utilização identificados na literatura. Finalmente, descrevemos a teoria dominante na deteção de fenómenos de gestão dos resultados.

2.3.1. – QUALIDADE DA INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Nos últimos anos tem sido evidente na literatura a crescente preocupação com o estudo da qualidade da informação financeira e do modo como esta é percebida pelos seus diversos utilizadores, cada vez mais exigentes com a qualidade da informação prestada e atentos a fenómenos de distorção dos resultados.

Leuz *et al.* (2003), Healy & Wahlen (1999) ou Dechow *et al.* (1996) são alguns dos exemplos demonstrativos de que o tema da qualidade da informação contida nas demonstrações financeiras e da sua relação com a redução da distorção dos resultados tem estado patente na literatura existente.

Neste contexto, debruçar-nos-emos primeiramente sobre a terminologia relacionada com a qualidade da informação, relacionando-a com o conceito de utilidade, para posteriormente identificar com maior objetividade os fenómenos mais comuns de distorção da informação financeira, os quais procuraremos descrever de modo sucinto.

A Estrutura Conceptual do SNC²⁶, em especial nos parágrafos 12 e 13, refere que “*o objetivo das demonstrações financeiras é o de proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho e das alterações na posição financeira de uma*

²⁶ Aviso n.º 15652/2009, 7 de setembro - Série II – n.º 173.

entidade que seja útil a um vasto leque de utentes²⁷ na tomada de decisões económicas”, reconhecendo ainda que “as demonstrações financeiras não proporcionam toda a informação de que os utentes possam necessitar para tomarem decisões económicas uma vez que elas, em grande medida, retratam os efeitos financeiros de acontecimentos passados e não proporcionam necessariamente informação não financeira.”

Existe assim a perceção de que o principal objetivo da informação contida nas demonstrações financeiras está focalizado no conceito de utilidade para a tomada de decisão por parte dos seus utilizadores²⁸ (ou utentes como aqui são denominados), em detrimento da procura da informação verdadeira, objetivo este que prevaleceu até finais da década de 60 do século passado²⁹.

No entanto, atendendo à variedade dos utilizadores da informação financeira e, fundamentalmente, à diversidade dos seus legítimos interesses no modo como consultam e avaliam as informações contidas nas demonstrações financeiras, é pertinente questionar a utilidade que as normas contabilísticas incluídas no SNC prosseguirão:

- Os investidores, por exemplo, procuram determinar o momento certo para comprar, manter ou vender as suas participações, bem como conhecer a capacidade da entidade proceder ao eventual pagamento de dividendos;
- Os empregados enveredam esforços no sentido de avaliar a capacidade da organização em assegurar os seus compromissos remuneratórios, benefícios de reforma, manutenção dos postos de trabalho e possíveis novas oportunidades de progressão;

²⁷ “Nos utentes das demonstrações financeiras incluem-se investidores atuais e potenciais, empregados, mutuantes, fornecedores e outros credores comerciais, clientes, Governo e seus departamentos e o público” – parágrafo 9 daquele Aviso.

²⁸ “Financial reporting should provide information that is useful to present and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credit and similar decisions.” – Statement of Financial Accounting Concepts No.1 (SFAC 1) do FASB.

²⁹ A primeira referência a esta mudança de paradigma terá surgido na obra de Fertig (1967) denominada “A statement of basic accounting theory”.

- As instituições financeiras e outras entidades concessionárias de crédito, denominadas de mutuantes, preocupam-se em determinar se os seus empréstimos, e os juros que a eles respeitam, serão pagos no correto prazo de vencimento;
- Os fornecedores querem fundamentalmente saber se as quantias que lhes são devidas serão pagas no prazo acordado, bem como da sua continuidade como clientes;
- Os clientes, por seu turno, têm curiosidade sobre conhecer a capacidade de manutenção de uma entidade, assegurando o cumprimento dos contratos de garantia inerentes à venda e a sua capacidade de proceder a eventuais reparações dos bens adquiridos;
- O Estado está particularmente interessado na alocação de recursos, pelo que exige informação que lhe permita regular a atividade das entidades, determinar as políticas de tributação e utilizá-las como base para o apuramento do rendimento nacional;
- Finalmente o público em geral poderá ter ainda interesses mais amplos e dispersos, como a investigação académica ou a satisfação de curiosidades pontuais relacionadas com a economia local onde se insere a entidade.

Se, tal como referido, as demonstrações financeiras poderão não satisfazer todas as necessidades de informação a todos os utentes, não devem deixar de procurar ir ao encontro das necessidades mais comuns da sua maioria e apresentar os atributos indispensáveis para que a informação nelas contida seja efetivamente útil a quem a utiliza.

É com este propósito que surgem as quatro características qualitativas que as demonstrações financeiras deverão conter: a compreensibilidade, a relevância, a fiabilidade e a comparabilidade.

Assegurar que a informação prestada seja facilmente compreensível aos seus utilizadores, e que a mesma se revista de natureza e materialidade relevante para a tomada de decisões, não deve servir de argumento para excluir as matérias mais complexas da informação

contida nas demonstrações financeiras, nem tão pouco justificar omissões ou inexatidões de factos de menor relevância que ponham em causa a fiabilidade da informação.

Paralelamente, não basta que a informação prestada seja relevante, é também essencial que a mesma esteja isenta de erros materiais ou de preconceitos, traduzindo de modo fidedigno as transações e demais acontecimentos que influem nas demonstrações financeiras atuais ou futuras da empresa. É neste propósito que surgem princípios já sobejamente conhecidos pelos profissionais da contabilidade, uma vez que são herdados de normativos anteriores, como a prevalência da substância sob a forma, a neutralidade, a prudência ou a plenitude.

Finalmente, na preparação das demonstrações financeiras também deve estar presente a preocupação de que a informação nelas contidas seja passível de comparação com os exercícios anteriores e com as outras entidades, identificando tendências e avaliando a sua posição financeira e o seu desempenho ao longo do tempo.

Naturalmente que este requisito de comparabilidade com o histórico não deve ser confundido com uma proibição de proceder a alterações nas práticas contabilísticas adotadas anteriormente, desde que estas conduzam a melhorias na prestação da informação e que sejam devidamente fundamentadas e divulgadas.

Na prática, a conjugação simultânea e com igual importância das quatro características qualitativas referidas anteriormente poderá redundar numa manifesta impossibilidade, levando a privilegiar umas em detrimento de outras. Por exemplo, o esforço necessário ao apuramento com total fiabilidade de determinado acontecimento pode não representar um acréscimo de benefício em termos de relevância da informação recolhida, quer pela sua natureza quer pelos montantes envolvidos.

Surge assim a necessidade prática de proceder a um compromisso que permita ir ao encontro dos objetivos das demonstrações financeiras e que simultaneamente represente um equilíbrio adequado a cada situação entre a relevância e a fiabilidade da informação que é prestada aos utilizadores.

No entanto, a Estrutura Conceptual do SNC permite que esta definição caia na esfera do juízo de valor do profissional que a avalia o que poderá resultar em fenómenos de discricionarieidade ou até incoerência no tratamento de situações similares.

A aplicação de juízos de valor aliada à flexibilidade patente nas normas contabilísticas permite ao gestor a adoção dos critérios que no seu entender conduzam a uma informação mais relevante consoante os seus objetivos. Este facto pode originar fenómenos de distorção dos resultados da empresa de modo intencional, oportunista ou premeditado em benefício do próprio gestor, da empresa ou em prejuízo de terceiros, sem que para isso necessite de violar os referidos princípios contabilísticos.

Assim, proceder à eliminação da flexibilidade contida nas normas através da clara definição da forma de contabilização de todas as operações que até aqui requerem um juízo por parte da gestão é um argumento várias vezes utilizado para conseguir melhorar a qualidade da informação financeira reportada.

Healy & Wahlen (1999) contrapõem afirmando que tal como uma flexibilidade ilimitada não é praticável nem desejável, dada a necessidade da informação financeira dever transmitir um certo nível de certeza e segurança aos seus utilizadores, a eliminação total de flexibilidade nas normas também não é a solução ótima pela dificuldade de um sistema, assente exclusivamente em normas prescritivas conseguir prever todas as especificidades temporais, setoriais e regionais de cada uma das empresas.

Resta-nos assim reconhecer e conviver com os fenómenos de distorção dos resultados, procurando avaliar em cada momento o modo como eles influem na posição financeira da empresa e no seu desempenho. É precisamente deste tipo de práticas que trataremos a seguir.

2.3.2. – PRÁTICAS DE DISTORÇÃO DA INFORMAÇÃO FINANCEIRA

São várias as expressões identificadas na literatura para abordar o tema da distorção da informação financeira e do modo como estas afetam a sua qualidade, nomeadamente a fraude, a manipulação contabilística ou contabilidade criativa, a gestão dos resultados e o alisamento dos resultados, pelo que tratemos de as abordar de seguida.

2.3.2.1. – FRAUDE

O conceito de fraude, muitas vezes também associado à definição de burla, traduz-se na utilização de um esquema ilícito praticado com a intenção deliberada de obter ganhos indevidos ou de prejudicar terceiros de modo intencional. Este conceito aparece também no dicionário de língua portuguesa ligado a outras expressões como o ‘dolo’, a ‘má-fé’ ou a ‘mentira’.

Mulford & Comiskey (2011) esclarecem que para que determinada prática contabilística se possa classificar como fraudulenta é necessário que se demonstre não só a existência de uma intenção premeditada para distorcer a posição financeira da empresa ou o seu desempenho, como também a comprovação dessa demonstração por uma entidade reguladora (Banco de Portugal ou CMVM, por exemplo), por uma entidade administrativa (Autoridade Tributária, por exemplo) ou por um tribunal com essa jurisdição.

Também Jones (2011) e Dechow & Skinner (2000) afirmam que o que distingue a fraude das outras formas de distorção de resultados é o facto de esta prática ocorrer fora da legalidade das normas contabilísticas e representar uma violação dos princípios contabilísticos com o claro objetivo de falsear a realidade da empresa, enganando assim, de modo intencional, os diversos *stakeholders*.

Do ponto de vista fiscal, e de acordo com o previsto no artigo 103.º do Regime Geral das Infrações Tributárias (RGIT)³⁰, é considerada fraude toda a conduta ilegítima que tenha como objetivo a não liquidação, entrega ou pagamento de imposto ou a diminuição indevida das receitas tributárias, que é punida com pena de prisão até 3 anos³¹.

Alguns dos exemplos mais frequentes de fraudes, identificadas pela Administração Fiscal no seu Plano de Combate à Fraude e Evasão Fiscais e Aduaneiras para 2012 e 2014, relacionam-se com a violação dos valores de faturação (como a emissão de faturas falsas), o registo de gastos fictícios, a simples subfaturação ou mesmo a ausência total de faturação.

No entanto, e uma vez que não fazem parte do âmbito deste trabalho, iremos excluir desde já as práticas fraudulentas, passando então a descrever as outras formas de distorção da informação financeira. Estas formas de distorção, embora não representem um comportamento ilícito nem se traduzam numa violação das normas contabilísticas ou da legislação fiscal, estão relacionadas com práticas discricionárias realizadas pelos gestores com o objetivo de conduzir a alterações conscientes e intencionais nas demonstrações financeiras.

³⁰ Aprovado pela Lei n.º 15/2001 de 5 de Junho

³¹ Segundo o número 1 do artigo 103.º do RGIT, são exemplos de fraude fiscal:

“a) Ocultação ou alteração de factos ou valores que devam constar dos livros de contabilidade ou escrituração, ou das declarações apresentadas ou prestadas a fim de que a administração fiscal especificamente fiscalize, determine, avalie ou controle a matéria coletável;

b) Ocultação de factos ou valores não declarados e que devam ser revelados à administração tributária;

c) Celebração de negócio simulado, quer quanto ao valor, quer quanto à natureza, quer por interposição, omissão ou substituição de pessoas.”

2.3.2.2. – CONTABILIDADE CRIATIVA OU MANIPULAÇÃO CONTABILÍSTICA

Em Portugal é comum utilizar-se a expressão ‘contabilidade criativa’ (*creative accounting*) ou ‘manipulação contabilística’ (*accounting manipulation*) para traduzir de modo indiscriminado todas as formas de distorção da qualidade da informação financeira independentemente da sua legalidade, uma vez que pode afetar a perceção sobre a evolução e o desempenho da entidade em causa, atribuindo-lhe assim uma forte conotação pejorativa.

O termo ‘contabilidade criativa’ ganhou particular protagonismo através de Griffiths (1986), com o seu livro intitulado *Creative Accounting: How to make your profits what you want them to be*, onde o autor, referindo-se ao contexto inglês, afirma que todas as empresas manipulam deliberadamente o seu lucro.

Segundo este autor, cada reporte é baseado em demonstrações financeiras que foram “gentilmente cozinhadas ou completamente assadas”³² para que no final se consiga conferir um “bom sabor” à informação financeira.

Smith (1992) vai ainda mais longe ao afirmar que há uma clara sensação de que grande parte do crescimento económico do final da década 80 do século passado tenha sido artificialmente originado por práticas de manipulação contabilística, recorrendo inclusivamente à apresentação de algumas empresas como exemplo do que afirma.

Também Naser (1993) afirma que a contabilidade criativa é a transformação da informação financeira daquilo que realmente é para aquilo que os gestores querem que ela seja, através do aproveitamento das liberdades constantes nas normas existentes ou ignorando algumas delas.

³² Na versão original: “every company in the country is fiddling its profit. Every set of accounts is based on books which have been gently cooked or completely roasted (...) in fact, this deception is all in perfectly good taste. It is totally legitimate - it is creative accounting.”

Após Griffiths (1986), foram inúmeros os autores que se debruçaram sobre este tema. No entanto, e apesar de a literatura ser abundante, não existe consenso quanto à sua definição exata, emergindo inúmeras definições divergentes.

Alguns autores consideram que a contabilidade criativa corresponde ao conjunto de técnicas, de opções e de liberdades contidas na regulação contabilística que permite que os gestores, sem se afastarem do cumprimento da legislação ou das normas contabilísticas, possam mudar o resultado financeiro ou a apresentação das demonstrações financeiras (Gillet, 1998).

Para outros trata-se de um conjunto de procedimentos com o objetivo de alterar o lucro, aumentando-o ou diminuindo-o, para deturpar as demonstrações financeiras ou para ambas as situações em simultâneo (Stolowy, 2000).

Jones (2011) afirma que a contabilidade criativa consiste na utilização da flexibilidade das normas contabilísticas para gerir a mensuração e apresentação das contas dando primazia aos interesses de quem prepara a informação financeira em detrimento dos seus utilizadores, sem no entanto sair fora do quadro regulamentar³³.

Já Mulford & Comiskey (2011) defendem que esta corresponde a todo e qualquer passo no sentido de “jogar o jogo dos números financeiros”, onde se incluem a contabilidade agressiva, a fraude, a gestão dos resultados e o ‘suavizar’ do lucro.³⁴

É neste contexto que alguns autores, como Scott (2014), são levados a concluir que o limite entre a contabilidade criativa e a fraude contabilística é muito ténue e alvo de inúmeras contradições junto da comunidade científica.

³³ Na versão original: “Using the flexibility in accounting within the regulatory framework to manage the measurement and presentation of the accounts so that they give primacy to the interests of the preparers not the users.”

³⁴ Na versão original: “Any and all steps used to play the financial numbers game, including the aggressive choice and application of accounting principles, both within and beyond the boundaries of generally accepted accounting principles, and fraudulent financial reporting. Also included are steps taken toward earnings management and income smoothing”.

No entanto, enquanto a contabilidade criativa alcança todas as demonstrações financeiras, a gestão dos resultados (*Earnings Management*) procura somente atuar sobre os seus resultados. Não obstante, muitas das manipulações contabilísticas levadas a cabo sobre ativos e passivos acabam por produzir efeitos também ao nível dos resultados, daí a necessidade de dedicar a esta forma de distorção da informação financeira uma abordagem autónoma.

2.3.2.3. – GESTÃO DOS RESULTADOS

A gestão dos resultados (*Earnings Management*) é o termo mais comum utilizado pelos investigadores na abordagem ao tema das distorções da informação financeira, sendo frequentemente associada a outras práticas que não se enquadram dentro da legalidade e que também se incluem no conceito de ‘fraude’ tratado anteriormente.

São inúmeras as definições apresentadas pela literatura de onde é possível depreender-se que a gestão dos resultados resultará da flexibilidade das normas contabilísticas, a qual exige aos gestores a utilização de juízos de valor que melhorem a relevância da informação, ainda que esta flexibilidade possa ser utilizada de forma oportunista no sentido de obter um determinado benefício próprio ou prejudicar terceiros.

Em Portugal, é frequente associar-se a expressão *Earnings Management* simplesmente à ‘gestão dos resultados’ ou mesmo à ‘contabilidade criativa’ ainda que, num sentido mais amplo e generalizado, se utilize também a ‘manipulação dos resultados’.

A justificação da utilização mais abrangente do termo resulta da natureza da amostra utilizada em cada investigação. Quando composta por empresas de reduzida dimensão (que geralmente não estão cotadas em bolsa e nem sequer sujeitas a auditoria) torna-se difícil ao investigador perceber onde acaba a gestão dos resultados e onde começa a prática fraudulenta.

Segundo Rosner (2003), a manipulação dos resultados deve ser entendida como mais abrangente do que a gestão dos resultados, uma vez que poderá incluir práticas dos gestores que extravasam a mera exploração da flexibilidade das normas contabilísticas, englobando também a fraude.

Embora, em alguns casos, a gestão dos resultados possa efetivamente originar comportamentos fraudulentos, não é nesse sentido que aqui a abordaremos, enquadrando esta prática dentro da fronteira da flexibilidade prevista pelas normas contabilísticas e em

concordância com a sua diferenciação de fraude proposta tanto por Jones (2011) como por Dechow & Skinner (2000).

Schipper (1989) define *Earnings Management* como o resultado de uma intervenção deliberada dos gestores no processo de relato financeiro, com a intenção de obtenção de ganhos para si próprios ou para a empresa, conseguidos pela utilização de critérios contabilísticos flexíveis e discricionários, contrária àquela que deveria ser uma intervenção de carácter neutro.

Já Healy & Wahlen (1999) afirmam que a prática de *Earnings Management* resulta da utilização discricionária pelos gestores do seu juízo de valor na preparação dos relatórios financeiros, ou na estruturação de operações, com o intuito de modificar a perceção do desempenho da empresa contida na informação financeira reportada aos seus utilizadores ou para contribuir para o cumprimento de determinados contratos que dependam dessa informação³⁵.

Também Mulford & Comiskey (2011) definem *Earnings Management* como uma prática de manipulação ativa dirigida à concretização de um objetivo fixado pela gestão, o qual pode consistir na obtenção de benefícios próprios, na satisfação das previsões dos analistas ou simplesmente na prossecução de um alisamento dos resultados (*earnings smoothing*), que trataremos na secção seguinte.

Beneish (2001), em consonância com as posições tomadas anteriormente por Healy & Wahlen (1999) e Schipper (1989) e corroboradas posteriormente por Mulford & Comiskey (2011), afirma que esta manipulação da informação financeira deverá ter como propósito a obtenção de um benefício para o gestor ou para a empresa, uma vez que se o objetivo for o de contribuir para uma melhoria da qualidade da informação prestada (da qual se traduzirá uma imagem mais verdadeira do seu desempenho) não poderá ser entendida com *Earnings Management*.

³⁵ Na versão original: “*Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.*”

Surgem assim duas perspetivas diferentes sobre a mesma temática. Por um lado a distorção oportunista das demonstrações financeiras por parte dos gestores, com o claro objetivo de adulterar a informação nelas contidas em proveito próprio e, por outro, a perspetiva informativa, na qual o gestor procura introduzir as suas expectativas na informação prestada sobre a evolução da empresa, com o intuito de contribuir para um conteúdo informativo de maior qualidade.

Para Moreira (2008), e independentemente do tipo de gestão dos resultados ou da perspetiva seguida pelo gestor, é inequívoco que dela resultarão consequências negativas para a qualidade da informação financeira, contribuindo assim para a sua deterioração. Uma vez que o objetivo da manipulação é, geralmente, demonstrar uma posição financeira ou um desempenho da empresa diferente do real, a informação financeira necessária para apoio na tomada de decisões tende a perder qualidade.

No entanto, e segundo Beneish (2001), a generalidade da investigação sobre a gestão dos resultados tem baseado as suas conclusões na perspetiva oportunista, sendo da opinião que a perspetiva informativa não tem sido suficientemente testada na literatura.

Assim, a gestão dos resultados deverá ser encarada como uma estratégia consciente e concertada de gestão dos resultados através da utilização da discricionariedade na aplicação das normas contabilísticas, e da subjetividade dos juízos de valor por elas exigidos, de modo a permitir aos gestores alcançar os seus objetivos. Esta estratégia não deverá, no entanto, extravasar os limites da flexibilidade patente nas normas contabilísticas, pois passaria a ser confundida com a fraude contabilística já tratada anteriormente.

Dependendo dos objetivos que os gestores procurem alcançar, as práticas de manipulação podem traduzir-se em condutas agressivas de gestão dos resultados, conducentes a uma melhoria da perceção do desempenho da empresa (*income-increasing*); em práticas mais conservadoras, dirigidas a transmitir uma imagem mais cautelosa e prudente dos resultados (*income-decreasing*), ou ainda com o objetivo de transmitir uma imagem de maior estabilidade da empresa ao longo dos anos (*earnings smoothing*) que melhor

satisfaz a vontade dos investidores mais avessos ao risco, pelo que se poderá confundir com uma prática mais oportunista do que informativa e que trataremos de seguida.

2.3.2.4. – ALISAMENTO DOS RESULTADOS

Para além da relação evidente da cotação das ações com a rentabilidade das empresas, são inúmeros os estudos que têm demonstrado que o mercado de capitais tende a premiar as entidades com lucros mais estáveis ou com uma variação mais consistente ao longo do tempo.

Assim, as empresas que apresentam resultados manifestamente irregulares e com maior volatilidade tendem a ser mais penalizadas pelos investidores, na medida em que lhes é atribuído um nível de risco mais elevado, estando pois associadas a uma maior probabilidade de obtenção de retornos negativos ou aquém das expectativas iniciais (Hunt *et al.*, 2000).

Apesar de estar longe de ser uma medida perfeita, a análise da volatilidade dos resultados da empresa constitui a forma mais comum de se estimar o risco associado ao investimento. Quanto maior a volatilidade mais imprevisível será a sua evolução futura e menos seguro será o retorno associado ao investimento efetuado.

Neste contexto, é natural que os investidores mais avessos ao risco prefiram empresas que apresentem um crescimento estável ano-a-ano em vez de confiar o seu capital a entidades com resultados mais voláteis e revestidos de grande imprevisibilidade.

É neste contexto que Scott (2014) defende que os próprios gestores sentir-se-ão motivados pelos acionistas a atuar com o intuito de conseguir encontrar técnicas que conduzam a esta estabilização ou suavização dos resultados, diminuindo e armazenando lucros mais elevados num determinado exercício considerado como bom, para utilizar posteriormente em anos não tão favoráveis e em que o mesmo seja necessário, aumentando assim os resultados nesses exercícios.

Para o conseguir poderão, por exemplo, sobrevalorizar a constituição de provisões em determinado ano, reduzindo assim o resultado desse exercício, para as reverter no ano

seguinte, utilizando o argumento de estas terem sido manifestamente superiores ao necessário e aumentando deste modo o resultado do exercício.

A este procedimento denomina-se alisamento dos resultados, ou *income smoothing*, e com ele pretende-se transmitir uma imagem de estabilidade da empresa ao longo dos anos, tendo consciência de que desta forma esta é fortemente valorizada pelos investidores mais avessos ao risco.

Objeto de uma abundante análise na investigação empírica, o alisamento dos resultados tem sido frequentemente relacionando com o valor de mercado das ações. Estudos como o de Tucker & Zarowin (2006) ou de Allayannis & Weston (2006) mostram que a cotação atual das empresas com menor volatilidade dos seus resultados contém mais informação sobre os seus ganhos futuros do que as que as restantes empresas, representando por isso maior nível de previsibilidade quanto à sua evolução.

O alisamento dos resultados é assim um caso particular de manipulação cujo único objetivo consiste em reduzir a volatilidade dos resultados para que a empresa seja associada a um menor nível de risco, apresentando resultados positivos com tendência pouco volátil.

No entanto, o contexto e o ambiente em que a empresa se insere poderão condicionar não só a intensidade da manipulação contabilística como também a sua intenção e direção.

2.3.3. – AMBIENTE E CONTEXTO

Convém ainda referir que os fenómenos de distorção da qualidade da informação, tanto na sua dimensão como na estratégia utilizada, não são alheios ao contexto económico em que operam as empresas nem ao ambiente existente na empresa, tanto ao nível do *corporate governance*³⁶ como na tipologia de agentes interessados na informação financeira.

O ambiente económico constitui o quadro geral onde a empresa se insere. Numa situação de recessão e crise económica, as empresas podem enfrentar também dificuldades financeiras levando-as a não conseguir obter os resultados que ambicionavam, aumentando assim a atenção dos mercados sobre o seu desempenho.

Nesses momentos assiste-se a um reforço da motivação dos gestores para aumentar os lucros e, por conseguinte, valorizar a cotação das suas ações. Como resultado, haverá uma maior pressão sobre os gestores para adotar técnicas de gestão dos resultados, as quais, quando não resultarem ou não forem suficientes, poderão mesmo degenerar em práticas fraudulentas.

Moreira (2006), no seu estudo sobre a relação entre a gestão dos resultados e as necessidades de financiamento das empresas portuguesas, conclui que as empresas com maiores necessidades de financiamento tendem a reportar lucros maiores, aumentando assim a probabilidade de existência de fenómenos de gestão dos resultados.

No mesmo estudo, e no seguimento aliás do que havia sido feito por Becker *et al.* (1998) para as principais empresas de auditoria, o autor conclui que as empresas cujas contas são auditadas parecem mostrar uma menor probabilidade de relatar lucros, o que poderá

³⁶ “*Corporate governance é o sistema através do qual as organizações empresariais são dirigidas e controladas. A estrutura da corporate governance especifica a distribuição dos direitos e das responsabilidades ao longo dos diferentes participantes na empresa - o conselho de administração, os gestores, os acionistas e outros intervenientes - e dita as regras e os procedimentos para a tomada de decisões nas questões empresariais. Ao fazê-lo, fornece também a estrutura através da qual a empresa estabelece os seus objetivos e as formas de atingi-los e monitorizar a sua performance*”, OECD (1999).

significar que a atuação dos gestores é condicionada pela presença de outros agentes externos, nomeadamente os auditores.

Klein (2002), ao estudar se as características do comité de auditoria e do conselho de administração influem na gestão dos resultados, comprova a existência de uma relação negativa entre a independência de ambos face ao gestor executivo da empresa e a existência de *accruals* discricionários, os quais são frequentemente utilizados como *proxy* para avaliar a qualidade da informação, podendo conduzir à sua distorção.

Estes resultados sugerem então que uma menor independência dos comités de auditoria ou a existência de uma minoria no número de membros externos no conselho de administração são acompanhados por grandes aumentos de *accruals* discricionários, deixando assim transparecer a influência determinante do tipo de *corporate governance* na qualidade da informação financeira que é reportada para o exterior.

Jones (2011) afirma que a empresa precisa de uma *corporate governance* eficaz para reduzir a probabilidade de existência de contabilidade criativa e, em particular, de fraude. Esta afirmação surge no seguimento das conclusões apresentadas por estudos anteriores, como Peasnell *et al.* (2000) ou Beasley (1996). Trata-se assim de um conjunto de controlos internos, que se pretendem eficazes, e que na opinião de Jones (2011) devem abranger quatro áreas de particular interesse e atenção:

- Controlos internos eficazes, nos quais se incluem um ambiente de controlo, avaliação de risco e de gestão, acompanhamento e atividades de controlo, inibindo assim a oportunidade de más práticas contabilísticas;
- Divisão da responsabilidade entre o diretor executivo e o presidente, a qual impede o exercício absoluto do poder por uma pessoa ao ser simultaneamente presidente e diretor executivo, o que seria particularmente perigoso;
- Comité de auditoria, responsável pela supervisão dos auditores internos e externos, o qual, para ser eficaz, deve ser independente e não incluir amigos, conhecidos ou familiares dos gestores executivos;

- Conselho de administração independente, o qual deve ser composto por administradores não executivos independentes. Tal como acontece com o comité de auditoria, o conselho de administração não deve ser composto por amigos, conhecidos ou familiares dos gestores executivos.

Com exceção das situações de fraude em que geralmente os únicos beneficiados são os próprios fraudadores, podem existir outras partes interessadas na informação financeira que poderão beneficiar com a utilização da contabilidade criativa. Ora vejamos:

- Os gestores, porque a flexibilidade lhes permite reportar os resultados que eles querem apresentar; os atuais acionistas, porque podem aumentar o valor de cotação da empresa; os consultores, porque potencialmente podem ganhar mais honorários a conceber complexos sistemas de contabilidade criativa.

Existem depois os restantes grupos que tendencialmente poderão sair prejudicados com a distorção da informação financeira, na medida em que tendem a perder dinheiro com ela. São eles:

- Os reguladores, porque a contabilidade criativa pode ser usada para ignorar as normas contabilísticas, o que afeta a credibilidade das contas; os auditores, na medida em que serão responsabilizados e acusados de comportamento negligente nos casos em que se venha a demonstrar que a contabilidade criativa contribuiu para o colapso de uma empresa; os fornecedores e banqueiros, pela falsa sensação de segurança transmitida pela contabilidade, a qual contribui para a sua disponibilidade em vender bens e emprestar dinheiro à empresa, e que poderia ser manifestamente menor se conhecessem a sua verdadeira situação; finalmente, os empregados que podem ser iludidos pelos resultados de uma empresa e apanhados desprevenidos numa situação de falência.

É precisamente neste contexto, em que nem todos saem prejudicados com a distorção intencional da informação financeira, que surge a necessidade de conhecer os principais incentivos e motivações que poderão conduzir a práticas de gestão dos resultados, sobre os quais debruçar-nos-emos no capítulo seguinte.

2.3.4. – INCENTIVOS E MOTIVAÇÕES

Quando Jensen & Meckling (1976), no desenvolvimento da sua teoria da agência, afirmavam que em todas as organizações, independentemente da sua dimensão ou do nível de gestão que possuam, existirá sempre a necessidade de delegar num gestor (agente) a tomada de decisões, ou a sua execução, com o intuito de atender aos objetivos dos seus proprietários (principais), estavam também a contribuir para clarificar alguns dos principais incentivos ou motivações para a prática de gestão dos resultados.

De facto, se por um lado os gestores serão contratados para satisfazer os objetivos dos acionistas – nomeadamente na valorização da sua participação por força da maximização dos lucros – por outro eles próprios procurarão maximizar as suas aspirações pessoais tanto ao nível remuneratório como simplesmente pela progressão ou manutenção do seu posto de trabalho.

Seria assim expectável que a literatura procurasse classificar os incentivos à manipulação em função da motivação pessoal do gestor ou da satisfação das expectativas do mercado em que a empresa se insere.

No entanto, é à teoria positiva da contabilidade de Watts & Zimmerman (1986) que os principais autores vão buscar a definição da tipologia de incentivos e motivações da gestão dos resultados, nomeadamente na indexação da remuneração dos gestores aos resultados reportados, no nível de endividamento das empresas ou na tentativa de evitar os custos políticos resultantes de uma maior visibilidade das empresas.

A estes, é comum acrescentar-se outro tipo de incentivos relacionados com o mercado de capitais, com aspetos legais, contratuais ou de regulação e com a diminuição do pagamento de impostos (Dechow & Schrand, 2004; Healy & Wahlen, 1999).

No caso português os principais estudos sobre esta matéria têm procurado fundamentalmente relacionar o nível de EM precisamente com as necessidades de financiamento das empresas nacionais (Moreira 2006), com a sua maior ou menor gestão

fiscal (Marques *et al.*, 2011), no seguimento aliás do que havia já sido proposto a nível internacional por Wilson (2009), Frank *et al.* (2009), McGill & Outslay (2004) ou Shevlin (2001), ou ainda na tentativa de camuflar ou evitar resultados negativos (Moreira, 2007).

Passaremos de seguida a uma breve caracterização dos diversos tipos de incentivos e motivações à gestão dos resultados, identificando os principais estudos sobre esta matéria.

2.3.4.1. – INDEXAÇÃO DOS RESULTADOS ÀS REMUNERAÇÕES

A teoria da agência de Jensen & Meckling (1976) defende que grande parte dos problemas entre acionistas e gestores resulta do facto de que o principal objetivo dos gestores pode não ser a valorização da empresa, uma vez que poderão estar mais interessados em maximizar os seus próprios interesses em detrimento dos objetivos dos acionistas.

Com o intuito de mitigar este problema têm sido experimentados vários modelos que passam pela atribuição de ações ou direitos sobre ações aos gestores da empresa ou indexando uma parte da sua remuneração ao seu desempenho. Ora este desempenho é fundamentalmente medido pela informação financeira e, muito particularmente, pelo resultado líquido.

Ao estabelecer uma relação entre os resultados da empresa e o nível de remuneração dos gestores procurou-se não só estimular o bom desempenho das organizações como premiar os gestores pela obtenção de bons resultados. No entanto, estes poderão sentir-se tentados a reportar melhores resultados em benefício próprio.

Healy (1985), ao estudar a realidade americana das empresas industriais, concluiu precisamente que, nas empresas com este tipo de planos, os gestores tomam as suas decisões contabilísticas no sentido de aumentar o resultado do exercício de modo a obter maiores níveis de remuneração.

Uma vez que a maioria destes contratos remuneratórios prevê a existência de limites mínimos e máximos de indexação aos resultados, Healy (1985) constatou ainda que quando o valor dos resultados está fora dos limites previstos contratualmente a manipulação é exercida no sentido de os diminuir, armazenando assim resultados para os períodos seguintes nos quais os gestores poderão vir a maximizar os seus rendimentos.

No entanto, alguns autores adiantam que a manipulação verificada fora dos limites mínimos e máximos de indexação da remuneração dos gestores pode também ser interpretada como uma prática de alisamento de resultados e não com o objetivo de

maximizar a sua remuneração (Reitenga, *et al.*, 2002; Gaver, *et al.*, 1995 ou Holthausen, *et al.*, 1995).

Também Balsam (1998) conseguiu demonstrar a existência de uma relação positiva entre a remuneração dos gestores de empresas americanas e o nível de *accruals* discricionários por elas apresentado, sendo esta relação particularmente relevante nas situações em que se procurou evitar o reporte de prejuízos.

Gul *et al.* (2003), ao estudar também o nível de honorários pagos aos auditores, conclui que, para além da relação positiva entre a remuneração dos gestores e a gestão dos resultados já evidenciada por outros autores, existem também evidências de que nas empresas onde as remunerações dos gestores são indexadas aos resultados os honorários de auditoria apresentam valores mais elevados.

Jones (2011) acrescenta que, para além do aumento de salários, dos prémios de desempenho relacionados com os resultados e da disponibilização de *stock options* aos gestores, existem também outros incentivos que poderão estar na origem da utilização de práticas de gestão dos resultados relacionados com a simples manutenção dos seus postos de trabalho ou até relacionados com a sua satisfação pessoal.

2.3.4.2. – NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO

As empresas com elevado nível de endividamento poderão sentir maiores dificuldades no acesso ao crédito ou fazê-lo em condições significativamente menos vantajosas. Paralelamente poderão ainda ser alvo de outras penalizações contratuais, como o cancelamento do empréstimo ou a imposição de cauções, avais ou garantias extra, ou mesmo legais, como a execução de hipotecas, penhoras ou sujeitar-se a processos de dissolução da sociedade.

Watts & Zimmerman (1986), no desenvolvimento da teoria positiva da contabilidade, referem que quanto maior for o nível de endividamento mais provável será a utilização de procedimentos contabilísticos que conduzam a uma antecipação dos resultados futuros para o atual exercício.

É assim expectável que numa situação de elevado endividamento os gestores se sintam incentivados a manipular positivamente os resultados da empresa, contribuindo para a sua aparente valorização, evitando deste modo a violação das eventuais cláusulas contratuais celebradas com as instituições financeiras e permitindo o acesso a novos financiamentos em condições mais favoráveis.

Tanto DeFond & Jambalvo (1994) como Sweeney (1994), ao analisarem empresas que entraram em incumprimento, violando cláusulas dos contratos de dívida, encontraram evidências da existência de manipulação positiva dos resultados nos períodos anteriores ao do incumprimento. Estes esforços seriam assim desenvolvidos no sentido de evitar a referida violação contratual.

No caso português a mesma evidência foi apresentada por Moreira (2006) ao constatar a existência de manipulação positiva dos resultados em empresas fortemente endividadas, as quais procuravam assim evitar a divulgação de pequenos prejuízos.

No entanto, Fields *et al.* (2001) adianta que as evidências recolhidas sobre as opções contabilísticas dos gestores de empresas com elevado grau de endividamento são

inconclusivas, uma vez que alguns autores concluíram precisamente o contrário, identificando também práticas de manipulação negativa para este tipo de empresas (Butler *et al.* 2004; Vander Bauwhede *et al.* 2003 ou DeAngelo *et al.* 1994).

Jaggi & Lee (2002) fornecem uma possível explicação para estes fenómenos opostos ao observarem que algumas empresas em dificuldades financeiras procuram evidenciar a sua incapacidade de cumprir com as cláusulas do contrato na tentativa de o renegociar ou até proceder à reestruturação da sua dívida. Enquanto outras, na esperança de conseguirem continuar a cumprir com as suas obrigações, forçam o reporte dos resultados no sentido ascendente.

Aceitam-se assim como válidas as motivações adiantadas pela teoria positiva da contabilidade que sugerem uma sobrevalorização dos resultados das empresas endividadas, ainda que nas empresas com maiores dificuldades financeiras os resultados possam ir no sentido oposto, como incentivo à renegociação das dívidas e à consequente retenção de passivos pela transmissão de incertezas quanto à sua continuidade.

2.3.4.3. – CUSTOS POLÍTICOS

Em determinadas circunstâncias e conjunturas político-económicas, o reporte de resultados contabilísticos exageradamente elevados pode levar a opinião pública a classificá-los como imorais ou obscenos, pressionando estas empresas a baixar os seus preços de venda, a praticar níveis salariais mais elevados ou a justificar o pedido de intervenção das autoridades públicas (Watts & Zimmerman, 1986).

Esta realidade é frequentemente observada em empresas de maior dimensão que se dedicam à prestação de serviços públicos, como o fornecimento de água ou eletricidade, ou que pelas suas características assumem um forte papel de dependência nos consumidores, como o caso dos serviços de comunicação, televisão ou o fornecimento de combustíveis, por exemplo. A todas elas é exigido pela opinião pública que desempenhem um papel social não compatível com lucros demasiado elevados.

A forte visibilidade pública destas empresas tem sido considerada na literatura como um incentivo para que os seus gestores adotem práticas de gestão dos resultados conducentes à sua diminuição. Esta constatação vem precisamente corroborar uma das hipóteses levantadas pela teoria positiva da contabilidade anteriormente referenciada.

Jones (1991), ao analisar as empresas americanas investigadas no âmbito das políticas de proteção aduaneira – nas quais um menor resultado traduzir-se-ia no aumento das ajudas à importação – constatou que durante o período em foram investigadas o seu nível de *accruals* discricionários era negativo, procurando assim minimizar o resultado contabilístico reportado. Esta constatação poderá ser também enquadrada na tipologia de incentivos apelidada de aspetos legais ou de regulação que referiremos mais adiante.

Conclusões semelhantes são-nos apresentadas por Cahan (1992) ao verificar a existência de *accruals* discricionários negativos em empresas investigadas pelo Departamento de Justiça e Investigação do Comércio dos EUA no âmbito de suspeita de práticas monopolistas, os quais apresentaram valores mais elevados nos anos em que decorreu a referida investigação.

Mulford & Comiskey (2011), no que aos incentivos políticos diz respeito, defendem que as empresas públicas ou de maior dimensão, sujeitas a forte visibilidade e regulação, procuram subvalorizar os seus resultados de modo a evitar ser alvo da atenção das autoridades e das possíveis retaliações da opinião pública, conferindo assim um incentivo à prática de uma manipulação negativa dos resultados.

2.3.4.4. – MERCADO DE CAPITAIS

Uma vez que os resultados líquidos são interpretados como a medida mais simples de análise da situação financeira da empresa (Dechow *et al.*, 1998), é natural que a perceção que os diversos *stakeholders* tenham do seu desempenho esteja correlacionada com o sinal, a dimensão e a variação dos resultados reportados.

São inúmeros os estudos que demonstram a existência de uma relação positiva entre a cotação das ações de uma empresa e a evolução dos seus resultados, fazendo querer que os investidores privilegiem a informação contabilística em detrimento de outro tipo de informações (Barth *et al.*, 1999; Sloan, 1996).

A utilização generalizada da informação financeira pelos investidores pode incentivar os gestores a manipular os resultados da empresa com o objetivo de atender às expectativas dos analistas (Healy & Wahlen, 1999), uma vez que caso a empresa não consiga atingir os resultados esperados isso acabará por se refletir no preço das suas ações (Jones, 2011).

Butler *et al.* (2004), ao utilizar a variável *book-to-market* (correspondente ao rácio da capitalização bolsista pelo capital próprio da empresa), encontrou significância estatística na sua relação com a existência de *accruals* discricionários, concluindo quanto à existência de uma manipulação positiva dos resultados quando estes poderiam ficar aquém das expectativas dos investidores.

Conclusões semelhantes haviam sido já avançadas anteriormente por outros autores, ao constatarem que a atuação dos gestores sobre os resultados se destina a evitar uma diminuição do valor da cotação das ações originada por um eventual reporte de resultados inferiores às previsões anteriormente realizadas (Matsumoto, 2002; Degeorge *et al.*, 1999; Kasznik, 1999).

No entanto, e uma vez que os investidores privilegiam empresas com resultados elevados mas estáveis (Mulford & Comiskey, 2011), também poderá ocorrer uma manipulação negativa dos resultados quando estes se revelem significativamente superiores aos valores

esperados (Dechow & Schrand, 2004), existindo neste caso um incentivo à prática do denominado alisamento dos resultados.

A evidência de uma relação positiva entre o valor das ações e a prática de gestão dos resultados tem sido demonstrada na literatura não apenas para corresponder ao desempenho esperado das empresas mas também por ocorrer em outro tipo de situações. Alguns autores têm procurado estudar este fenómeno em períodos anteriores à realização de aumentos de capital ou a processos de fusões e aquisições.

Teoh *et al.* (1998) demonstram a existência de incentivos para a utilização de *accruals* discricionários antes da realização de uma oferta pública de venda ou em processos de aumento de capital. O reporte de resultados elevados poderá aumentar a cotação das ações e originar um maior encaixe de capital com a operação. Assim, a gestão dos resultados produzirá efeitos para melhorar as expetativas dos investidores sobre o desempenho da empresa.

Mais recentemente, autores como Singer (2008), Marquardt & Wiedman (2004), Roosenboom *et al.* (2003) ou DuCharme *et al.* (2001) trouxeram evidências semelhantes quanto à existência de uma manipulação positiva dos resultados aquando da primeira disponibilização em bolsa de ações de uma empresa (IPO).

A investigação de Teoh *et al.* (1998) conclui ainda que nos três exercícios seguintes a esta operação assiste-se a uma deterioração da performance da empresa em virtude da reversão da manipulação efetuada anteriormente. Este ajustar das expetativas para baixo nos anos subsequentes origina a correção em baixa da cotação das ações. Evidência também obtida por Roosenboom *et al.* (2003) e DuCharme *et al.* (2001).

Li *et al.* (2013), Fischer & Louis (2008), Perry & Williams (1994) e DeAngelo (1986), ao estudarem as operações de aquisição de capital por parte dos gestores da empresa (MBO), encontraram evidências de gestão dos resultados no sentido diametralmente oposto às conclusões adiantadas por Singer (2008), Marquardt & Wiedman (2004), Roosenboom *et al.* (2003), DuCharme *et al.* (2001) ou Teoh *et al.* (1998).

Nestas situações, em que os gestores serão os compradores das ações da empresa, o seu esforço propõe-se demonstrar que o seu valor é inferior, procurando diminuir o seu custo de aquisição. Assim, a gestão dos resultados é, nestes casos, no sentido negativo.

Num processo de fusão e aquisição, os gestores de ambas as empresas pretendem melhorar a sua posição na nova entidade. Assim, quanto maior for a cotação das ações da empresa compradora maior será a sua posição no capital na nova entidade e menor será o número de ações que necessitará de disponibilizar para a adquirir.

No seguimento do estudo desenvolvido por Erickson & Wang (1999), tanto Gong *et al.* (2008) e Louis (2004) para a realidade americana, como Botsari & Meeks (2008) para as empresas inglesas, obtiveram evidências de que, quando este tipo de operação não é efetuado através do pagamento em dinheiro, o gestor da empresa adquirente tem incentivos para proceder a uma manipulação positiva dos resultados com o intuito de aumentar o valor das suas cotações e, assim, obter uma relação de troca mais favorável.

Jones (2011) conclui que tanto a adquirente como a empresa alvo da aquisição têm incentivos à gestão dos resultados. Para a adquirente, o reporte de bons resultados permitirá entrar no negócio com uma posição de força, pois quanto maior for a cotação das suas ações trocadas menos ações terá de entregar. Para a empresa alvo da aquisição, quanto maior for a sua valorização mais caro alienará as suas ações.

2.3.4.5. – ASPETOS LEGAIS OU DE REGULAÇÃO

Algumas atividades e empresas estão sujeitas a legislação específica ou são alvo de regulação ou supervisão especial, o que condiciona a sua atividade e impõe o cumprimento de um conjunto de regras, limites e restrições que influenciam as suas decisões de gestão.

Em Portugal os setores da banca e seguros têm regras próprias e obrigações específicas que são supervisionadas pelo Banco de Portugal e pelo Instituto de Seguros de Portugal, respetivamente. Estas regras passam por questões tão práticas como a autorização de adquirir ativos ou de emitir dívida, por exemplo.

É também frequente que o acesso a linhas de apoio e candidaturas a programas de incentivos nacionais e comunitários requeiram o cumprimento de condições de elegibilidade relacionadas com o desempenho financeiro das empresas.

A literatura tem estudado as evidências da adoção de procedimentos contabilísticos dirigidos ao cumprimento dessas normas específicas. As conclusões apresentadas nesses estudos são consistentes com a identificação de práticas de gestão dos resultados neste tipo de organizações, uma vez que as exigências impostas pelas entidades reguladoras são expressas na informação financeira das empresas.

Healy & Wahlen (1999) afirmam que o cumprimento formal das normas que essas empresas têm de observar, bem como a influência que a informação financeira prestada tem nas decisões das autoridades reguladoras, constituem incentivos à gestão dos resultados.

Beneish (2001), ao estudar especificamente as empresas financeiras e de seguros, conclui que estas têm incentivos regulamentares para proceder à gestão dos resultados constantes nos seus relatórios financeiros, uma vez que serão alvo de supervisão.

Conclusões semelhantes foram também trazidas por Beatty *et al.* (2002), na sequência aliás do referido por Scholes *et al.* (1990), ao demonstrar que os bancos, perante um rácio de solvabilidade próximo do valor mínimo fixado por lei, têm tendência para manipular os seus resultados de modo a evitar a ação das autoridades competentes.

Também Mulford & Comiskey (2011) afirmam que as empresas sujeitas a legislação específica, ou alvo de regulação e supervisão, detêm um forte incentivo para manipular os seus resultados, evitando assim a intervenção das entidades reguladoras.

2.3.4.6. – PAGAMENTO DE IMPOSTOS

O valor suportado em impostos é um tipo de despesa comum à generalidade das empresas, independentemente da sua dimensão ou setor de atividade, podendo assumir um valor substancialmente elevado, correspondendo aproximadamente a um terço dos resultados antes de impostos. Como tal, é natural que exista a tentação de procurar reduzir o valor de imposto a pagar sem no entanto levar a autoridade tributária a suspeitar e a fazer fiscalizações.

A literatura existente tende a desvalorizar as motivações fiscais quando aborda os incentivos à gestão dos resultados. Este facto deve-se fundamentalmente ao tipo de empresas tratadas na generalidade desses artigos, nos quais se dá particular destaque às grandes empresas cotadas em bolsa, principalmente americanas, auditadas por prestigiadas empresas de auditoria e geridas por gestores profissionais (agentes) que não são os seus proprietários (principais).

Neste tipo empresas, onde é mais fácil demonstrar a teoria da agência de Jensen & Meckling (1976), é natural que as referências ao incentivo fiscal na procura de práticas de gestão dos resultados sejam pouco citadas pelos investigadores, mais preocupados com outro tipo de motivações como o pacote de remunerações variáveis dos gestores ou a influência dos resultados reportados no mercado de capitais.

Em contextos empresariais caracterizados por uma forte independência entre a contabilidade e a fiscalidade e com um mercado de capitais ativo e dinâmico, como é o caso da realidade americana, é assim natural que os incentivos fiscais não constituam a principal motivação à gestão dos resultados.

São por isso raras as publicações que, abordando a realidade das empresas americanas, procuram verificar se as alterações ocorridas nos resultados têm como objetivo um menor pagamento de impostos.

Boynton *et al.* (1992), ao analisar as alterações introduzidas pela reforma fiscal americana de 1986 (*Tax Reform Act of 1986*), recolheram evidências sobre a existência de gestão dos resultados nas empresas sujeitas ao imposto mínimo (*alternative minimum tax*) introduzido por essa reforma, com especial predominância para as empresas de menor dimensão.

Estas conclusões foram depois corroboradas por outros estudos cujos autores puderam constatar que as empresas que procederam a alterações nas suas contas, tanto no reconhecimento no tempo dos rendimentos e gastos como na sua forma de mensuração, obtiveram vantagens resultantes da aplicação do *Tax Reform Act of 1986* (Maydew, 1997; Guenther, 1994; Wang, 1994; Dhaliwal & Wang 1992; Scholes *et al.* 1992).

No entanto, todos estes artigos assentam a sua abordagem no estudo de uma alteração significativa da legislação fiscal, e no modo como esse facto condiciona a atuação dos gestores e contribui para a prática de gestão dos resultados. As conclusões aí obtidas podem não ser passíveis de generalização ou ocorrer com menor significância em períodos onde não existam mudanças relevantes ao nível do normativo fiscal.

Em outros países caracterizados por uma maior ligação entre o resultado contabilístico e o fiscal, o menor pagamento de impostos origina um aumento do valor da empresa, pelo que os impostos constituirão um maior incentivo à gestão dos resultados.

Paralelamente, é comum que em países como Portugal, cujo tecido empresarial é composto fundamentalmente por pequenas e médias empresas, a figura do gestor da empresa se confunda com a do seu proprietário. Este facto contribuirá para que se dedique uma maior atenção aos encargos fiscais que a empresa tenha de suportar, levando os gestores a atuar no sentido de os reduzir (Eilifsen *et al.* 1999).

No final de 2013 existiam em Portugal mais de um milhão de empresas ativas (INE, 2015), cuja caracterização em termos de forma jurídica e dimensão, representada na Tabela 3, evidencia uma acentuada concentração de empresas não financeiras de dimensão reduzida.

A quase globalidade do número total de empresas portuguesas existentes em 2013 é enquadrada no conceito de Pequena e Média Empresa³⁷ (98%), sendo que 2/3 são empresas individuais em que uma pessoa singular é o único responsável pela totalidade do seu capital.

Tabela 3 – Distribuição das empresas por forma jurídica e dimensão

Empresas		
	N.º	%
Empresas não financeiras	1 097 492	98,0%
Empresas individuais	741 832	66,3%
Sociedades	355 660	31,8%
PME	1 096 535	98,0%
Micro	1 055 879	94,3%
Pequenas	35 100	3,1%
Médias	5 556	0,5%
Grandes	957	0,1%
Empresas financeiras	21 955	2,0%
Total	1 119 447	100,0%

Fonte: INE, SCIE

Assim, e nestes contextos, a minimização do valor dos impostos passa a constituir um incentivo importante à gestão dos resultados, tendo esta evidência sido demonstrada pela diversa literatura sobre esta matéria (Moreira, 2008; Othman & Zeghal, 2006; Coppens & Peek, 2005; Baralexix, 2004; Eilifsen *et al.* 1999; Blake & Salas, 1996).

³⁷ De acordo com o Decreto-Lei n.º 372/2007 de 6 de novembro, uma empresa é PME quando tiver menos de 250 trabalhadores e o seu volume de negócios não for superior a 50 milhões de euros ou o seu balanço total exceder os 43 milhões de euros.

2.3.4.7. – OUTROS INCENTIVOS

Para além dos incentivos já referidos anteriormente, é possível encontrar referências a outro tipo de motivações que influem na gestão dos resultados e que muitas vezes resultam de circunstâncias especiais.

Jones (2011) identifica algumas dessas circunstâncias especiais, referindo-se a situações como a necessidade de proceder a um aumento de capital, a entrada de uma nova empresa em bolsa, a passagem por um processo de fusão ou aquisição, a chegada de uma nova equipa de gestão, a diminuição da visibilidade das normas a que a empresa esteve sujeita até então ou a esperança de que determinada regra contabilística possa ter uma interpretação contrária àquela que é a prática mais comum nessa matéria.

São assim inúmeras as motivações à prática da gestão dos resultados, sendo que cada uma delas depende do contexto e da conjuntura existente no momento da sua utilização e dos fins que se pretende atingir. Deste modo, resta aos investigadores o papel de observar estas práticas, identificando-as e procurando contribuir com as suas conclusões para uma melhoria da qualidade da informação financeira que é prestada aos seus diversos utilizadores.

2.3.5. – MÉTODOS DE MANIPULAÇÃO

A contabilidade da empresa é composta por um conjunto de rubricas de rendimentos, despesas, ativos, passivos e capitais próprios, sendo que para cada um deles existirão normas de contabilização com maior ou menor grau de flexibilidade, da qual surgirá a oportunidade de adaptar as políticas contabilísticas de forma a alterar os seus valores.

Estas rubricas aparecem evidenciadas nas demonstrações financeiras que são parte integrante do processo de relato financeiro e que, segundo o parágrafo 8 da Estrutura Conceptual do SNC, deverão incluir uma demonstração das alterações na posição financeira, um balanço, uma demonstração dos resultados e uma demonstração de fluxos de caixa, para além naturalmente de outras demonstrações e notas explicativas que contribuam para uma melhor perceção da informação financeira reportada.

Uma vez que a demonstração das alterações na posição financeira constitui um documento que pretende evidenciar e justificar as modificações ocorridas na composição e no valor dos capitais próprios, e que no geral resultará de outras alterações também passíveis de evidenciação no balanço, iremos concentrar a nossa atenção nas restantes três demonstrações financeiras.

Em cada uma delas haverá objetivos diferentes para a prossecução de práticas de contabilidade criativa. Na demonstração dos resultados, o objetivo principal será alterar o valor de lucro, pelo que as manipulações ocorrerão ao nível dos rendimentos e dos gastos. No balanço, o objetivo mais comum será o de aumentar o património líquido da empresa, o qual poderá ser conseguido através do aumento dos ativos, da diminuição dos passivos ou de ambos em simultâneo. Finalmente, na demonstração de fluxos de caixa o esforço de manipulação centrar-se-á no aumento do *cash-flow* operacional, o qual é bem mais difícil de alcançar como referiremos adiante.

Com base no trabalho desenvolvido por Jones (2011) e Mulford & Comiskey (2011) passaremos a descrever os principais métodos utilizados na contabilidade criativa.

2.3.5.1. – SOBREVALORIZAÇÃO DE RENDIMENTOS

Neste caso, o objetivo consiste em maximizar os rendimentos contabilizados pela empresa, o que trará efeitos diretos e positivos no apuramento do lucro. Geralmente, isto é conseguido através do reconhecimento prematuro das vendas, do aumento da contabilização dos juros a receber, da inclusão de rendimentos não operacionais no volume de negócios ou mesmo considerar como vendas os empréstimos concedidos ou as simples trocas de produtos com outras empresas.

O reconhecimento prematuro das vendas é porventura uma das formas mais comuns de contabilidade criativa e consiste em antecipar o reconhecimento de uma venda para um período anterior àquele que deveria ser contabilizado. Podemos estar a referir-nos à contabilização como vendas de encomendas ainda não enviadas, do envio sem ter sido encomendado ou simplesmente do lançamento de uma campanha agressiva de vendas a crédito no final de um exercício o qual apenas se efetivará no exercício seguinte.

Uma outra forma de sobrevalorizar os rendimentos consiste em aumentar a contabilização prevista dos juros futuros, por exemplo através da mudança de instituição financeira onde os seus depósitos ou aplicações estão domiciliados, bem como da previsão de dividendos a receber das suas participadas. Este tipo de rendimentos, apesar de geralmente serem bastante estáveis e de difícil manipulação, podem originar sobrevalorizações significativas.

Já a passagem ou reconhecimento intencional, ainda que incorreto, de rendimentos não operacionais para a atividade operacional da empresa – como a mais-valia obtida com a alienação de um ativo fixo – e, apesar de não provocar alterações no apuramento do lucro, originará uma valorização na perceção do desempenho normal da empresa, traduzida por uma maior margem bruta das vendas, o que não corresponderá à verdade.

Finalmente, existem outras situações em que as empresas tratam os empréstimos ou as simples trocas de produtos como vendas o que, naturalmente, poderá originar distorções

significativas no seu volume de negócios. Esta foi, segundo Fusaro & Miller (2002) uma das práticas utilizadas pela empresa Enron, por exemplo.

2.3.5.2. – SUBVALORIZAÇÃO DE GASTOS

A outra grande estratégia para aumentar os lucros está relacionada com a redução de gastos. Efetivamente, existem mais maneiras de o fazer para além de aumentar os rendimentos: atuando ao nível da política de provisões e de depreciações, reduzindo a estimativa de impostos, diluindo os gastos em vários períodos, não reconhecendo dívidas como incobráveis ou utilizando a denominada estratégia do *big bath*, por exemplo.

Frequentemente a contabilidade tem de recorrer a estimativas e previsões para determinar o valor de um gasto ou até a sua efetiva realização. As provisões e as perdas por imparidade são um exemplo disso mesmo, na medida em que ambas imputam a um exercício a contabilização de um gasto futuro cuja ocorrência não é certa e que, no caso particular das provisões, o seu valor não é sequer totalmente conhecido.

Assim, desde que devidamente justificados, é possível constituir provisões sobre impostos, garantias a clientes, processos judiciais em curso, acidentes de trabalho e doenças profissionais, matérias ambientais e contratos, entre outros. É ainda possível reconhecer perdas por imparidade em dívidas a receber, inventários, investimentos financeiros, propriedades de investimento ou em outros ativos.

No entanto, na maioria dos casos, apenas o gestor possui informação suficiente para decidir sobre a constituição de provisões ou perdas por imparidade e definir o correspondente valor a reconhecer. Se a sua contabilização como um gasto representará uma diminuição direta no resultado líquido, ignorar a sua existência provocará um efeito diametralmente oposto, contribuindo assim para uma incorreta valorização dos resultados da empresa.

O mesmo se passa com o reconhecimento dos valores em dívida por parte dos clientes com créditos incobráveis. Embora a legislação fiscal seja clara na definição das situações passíveis de serem consideradas como tal, cabe sempre ao gestor o julgamento de as contabilizar ou não como gasto na sua totalidade. Naturalmente que este julgamento não

será indiferente à situação económica e financeira que a empresa apresenta ou que o gestor gostaria que apresentasse.

Por outro lado, para o apuramento do resultado líquido é indispensável que se proceda à estimativa do valor do imposto, o qual incidirá sobre os resultados corrigidos para efeitos fiscais e será deduzido aos resultados antes de impostos do exercício anteriormente apurado pela contabilidade.

No pressuposto de que o contabilista é conhecedor da legislação fiscal, seria expectável que o valor da estimativa de imposto correspondesse ao valor efetivamente liquidado. No entanto, e no caso português, a média do IRC liquidado entre 2005 e 2012³⁸ representou apenas 66% da estimativa de imposto para igual período, significando assim que, em média, as empresas portuguesas que estão sujeitas a IRC contabilizaram uma estimativa manifestamente superior ao que na prática viriam a suportar.

Convém também recordar que o excesso de estimativa de imposto de um ano, e apesar de ser considerado rendimento contabilístico no ano seguinte, não será passível de tributação, ou seja, no caso português, esta rubrica poderá estar a ser utilizada para aumentar gastos de um ano e rendimentos do ano seguinte, constituindo assim uma significativa “almofada” financeira alinhada com o conceito de alisamento dos resultados referido anteriormente.

Para além disso, existe também o hábito de imputar a um mesmo exercício todas as más notícias de uma vez só, normalmente no qual é expectável ou desejável que o desempenho da empresa seja negativo. O objetivo neste caso é que a performance da empresa nos anos subsequentes apresente valores mais agradáveis.

A esta prática denomina-se *big bath* e é muito comum no primeiro ano de funções de um novo conselho de administração, o qual poderá assim imputar à responsabilidade dos seus antecessores todas as más notícias contidas no primeiro reporte das demonstrações financeiras e, partindo de uma posição desfavorável, sobrevalorizar o seu desempenho enquanto administradores nos anos subsequentes.

³⁸ Disponível em: http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/dgci/divulgacao/estatisticas/estatisticas_ir/

Paralelamente existe ainda a possibilidade de dividir os gastos por vários períodos. Por exemplo, ao considerar as despesas suportadas com obras de manutenção de edifícios como grandes reparações e beneficiações, o gestor não só beneficia o resultado desse exercício como aumenta o valor do seu ativo. Uma vez que a valorização do ativo é passível de depreciação, o gasto que lhe esteve associado irá produzir efeitos em mais de um exercício, permitindo assim a sua diluição ao longo do tempo.

Para além disso, a flexibilidade das normas contabilísticas permite que o gestor possa manipular o valor das restantes depreciações e amortizações, tanto na escolha do seu método de cálculo como na determinação do valor residual que o ativo terá no final da sua vida útil. É ainda permitido ao gestor que decida precisamente sobre a vida útil do ativo desde que esta se situe dentro do intervalo compreendido entre o período máximo e mínimo definido pelas normas. Quanto maior for o valor residual e o período de vida útil utilizado, menor será o valor das depreciações e maior será o resultado da empresa.

Caso opte pelo método das quotas decrescentes poderá ainda fazer refletir um gasto mais elevado nos primeiros anos de vida útil desse bem em detrimento de um registo regular ao longo de todo esse período, contribuindo para o apuramento de resultados menos positivos no início e mais favoráveis no final.

Estão assim elencadas as principais formas de gestão dos resultados por via da redução ou subvalorização dos gastos, pelo que passaremos de seguida à descrição daquelas que atuam diretamente sobre o ativo.

2.3.5.3. – AUMENTO DO ATIVO

Do mesmo modo que algumas das técnicas referidas anteriormente acabam por alterar o valor do ativo, existem outras que embora dirigidas à valorização deste último acabam por resultar também em variações positivas nos gastos. Um exemplo disso são as reavaliações realizadas no valor do ativo que acabam por afetar também as suas depreciações e amortizações dos anos subsequentes.

Outra forma de manipular os resultados é através dos inventários. Uma vez que estes afetam o custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas o seu valor está diretamente relacionado com o lucro apurado.

A primeira forma de manipular esta rubrica é através da quantidade física existente. O rigor introduzido no inventário final do ano e o critério adotado para o definir como obsoleto, em curso, produto acabado ou simplesmente desperdício afetará o valor do custo das vendas e, por conseguinte, o lucro da empresa.

Por outro lado, a opção do gestor pela adoção do FIFO ou do custo médio ponderado pode introduzir diferenças significativas na valorização dos inventários, podendo o seu valor ser ainda afetado através da flexibilidade atribuída pelas normas na utilização das perdas por imparidade em inventários, que referimos anteriormente.

No que aos ativos intangíveis diz respeito, as principais técnicas de manipulação que lhes são dirigidas concentram-se fundamentalmente no *goodwill*. Trata-se do reconhecimento da diferença entre o valor de aquisição de uma participação e o seu *book value*, uma vez que desse valor poderão resultar benefícios económicos futuros que não são individualmente identificáveis nem reconhecíveis separadamente.

De acordo com o parágrafo 46 da NCRF 14 “*O goodwill adquirido numa concentração de atividades empresariais deve ser amortizado, nos termos da NCRF 6, no período da sua vida útil (ou em 10 anos, caso a sua vida útil não possa ser estimada com*

fiabilidade)”. É precisamente na determinação da sua via útil, dada a sua discutível objetividade, que poderá ocorrer a manipulação deste ativo.

Paralelamente poderão ainda existir outro tipo de manipulações na determinação do justo valor dos ativos fixos tangíveis, intangíveis e propriedades de investimento, instrumentos financeiros ou ativos biológicos, cujos ajustamentos resultantes da sua aplicação conduzirão a ganhos ou a perdas consoante se tratem de aumentos ou de diminuições.

A ausência de um mercado ativo para alguns bens leva a que o gestor tenha que recorrer a estimativas para a determinação do seu justo valor, as quais poderão ser revestidas de subjetividade e desprovidas da adequada fiabilidade, levando à criação de oportunidades de manipulação destes valores conforme os interesses da conjuntura da empresa nesse momento.

2.3.5.4. – REDUÇÃO DO PASSIVO

Outra forma de aumentar o valor da empresa é através da redução do seu passivo, constituindo o financiamento extrapatrimonial e a reclassificação de dívidas como capital próprio os dois principais métodos de o conseguir.

O financiamento extrapatrimonial constitui o mais complexo método de contabilidade criativa, pelo que tem sido alvo de particular atenção por parte das entidades reguladoras. Na prática, este método consiste em retirar do passivo da empresa empréstimos obtidos, os quais simplesmente não são contabilizados pela entidade devedora.

Recorrendo à utilização de empresas subsidiárias, em especial as que ficam fora da esfera da obrigação de consolidação de contas, é possível proceder à obtenção de crédito através delas e transferir esse dinheiro para a empresa com operações entre elas de difícil verificação, como a partilha de serviços comuns ou a cedência temporária de pessoal.

Outro âmbito a que as entidades reguladoras têm prestado particular atenção prende-se com a reclassificação de dívidas como capital próprio. Neste caso, o instrumento de utilização mais comum são as obrigações participantes, ou convertíveis em ações, nas quais é proporcionado o direito de converter no final do prazo o valor emprestado em partes do capital, transferindo assim esse valor do passivo para o capital próprio.

2.3.5.5. – AUMENTO DO *CASH-FLOW* OPERACIONAL

O *cash-flow* de uma empresa, por se tratar das suas receitas e despesas, é muito mais difícil de manipular e mais facilmente detetável. Talvez seja por isso que se justifique a escassez de estudos publicados sobre este tema, sendo que Roychowdhury (2006) se apresenta aqui como uma das exceções.

No entanto, em circunstâncias excecionais, as empresas poderão conseguir antecipar um *cash-flow* de um período posterior para um período anterior, ou vice-versa. Mas não será essa a prática mais comum de atuação sobre este tipo de indicador.

Segundo as normas internacionais de contabilidade, existem três grupos independentes dentro da demonstração dos fluxos de caixa: o fluxo de caixa das atividades operacionais – no qual se incluem os pagamentos e recebimentos diretamente relacionados com a sua atividade; o fluxo de caixa de atividades de investimento – centrado nas operações referentes ao ativo tangível, intangível e aos investimentos financeiros; e o fluxo de caixa proveniente das atividades financeiras – dirigido particularmente aos empréstimos obtidos e ao pagamento de juros e dividendos.

No entanto, as empresas podem tentar incluir nos *cash-flows* operacionais itens que em bom rigor deveriam ser considerados de investimento ou de financiamento, como a alienação de um ativo fixo tangível por exemplo. Assim, as empresas poderão tentar fazer com que a definição de fluxo de caixa operacional seja o mais amplo possível, procurando classificar como carácter operacional o maior número de fluxos de caixa positivos, contribuindo assim para a sua valorização.

Apesar de esta reclassificação não produzir efeitos no total das demonstrações de fluxos de caixa, poderá sobrevalorizar a sua componente de exploração, contribuindo para uma melhoria da imagem da empresa em termos operacionais.

Após esta breve descrição dos principais métodos utilizados na contabilidade criativa, passaremos a apresentar as formas mais utilizadas na deteção deste tipo de práticas.

2.3.6. – MÉTODOS PARA A DETECÇÃO DE PRÁTICAS DE MANIPULAÇÃO

É de extrema importância que os utilizadores das demonstrações financeiras sejam capazes de detetar as eventuais práticas de gestão dos resultados a tempo de evitar tomada de decisões erradas das quais se venham a arrepender no futuro.

Ter consciência da sua existência, dos incentivos que poderão mover os gestores para o realizar e da tipologia das práticas de manipulação que podem assumir constitui o primeiro passo para que esses utilizadores se mantenham atentos.

São inúmeros os artigos que procuram detetar e descrever as evidências de contabilidade criativa nas empresas e, em menor escala, da fraude contabilística. Estes artigos podem ser divididos em estudos de características descritivas e em estudos de natureza estatística.

Os primeiros recorrem a estudos de caso, procurando citar exemplos reais de empresas nas quais este tipo de práticas tenha sido detetado. Os segundos refugiam-se num conjunto de metodologias estatísticas que, recorrendo a um significativo número de empresas, procuram estimar os casos onde a manipulação possa ter ocorrido. Ainda que, dada a natureza do presente trabalho, procuremos concentrar a nossa atenção nestes últimos, passaremos a descrever ambos.

Estudos Descritivos

Este tipo de estudos partem de casos concretos em que a manipulação contabilística foi previamente identificada e demonstrada pelas respetivas autoridades competentes, apresentando assim vantagens significativas na objetividade e na assertividade com que tratam esta matéria.

A Tabela 4 apresenta a lista de alguns dos principais estudos sobre contabilidade criativa e fraude que incluíram uma abordagem descritiva de casos reais, bem como o país onde os mesmos foram realizados.

Tabela 4 – Estudos descritivos sobre gestão dos resultados

Autor(es)	País
Griffiths (1986)	Reino Unido
Pijper (1993)	Reino Unido
Beasley (1996)	Estados Unidos da América
Dechow <i>et al.</i> (1996)	Estados Unidos da América
Beneish, (1999)	Estados Unidos da América
Beasley <i>et al.</i> (1999)	Estados Unidos da América
McBarnet & Whelan (1999)	Reino Unido
Peasnell <i>et al.</i> (2001)	Reino Unido
Clarke <i>et al.</i> (2003)	Austrália
Wells (2005)	Estados Unidos da América
Clarke & Dean (2007)	Austrália
Mulford & Comiskey (2011)	Estados Unidos da América

Os estudos de descritivos, apesar de permitirem a obtenção de conclusões mais rigorosas e de maior qualidade sobre os métodos, os incentivos e as consequências das políticas de manipulação utilizadas, não permitem a generalização nem a extrapolação dessas conclusões para outros casos, sendo por isso de reduzido valor preditivo.

Estudos Estatísticos

Já os estudos de natureza estatística, ao tratarem um número significativo de observações registadas ao longo dos anos, têm permitido o desenvolvimento de modelos de deteção de práticas de contabilidade criativa os quais, com o decurso das investigações, se vão revelando cada vez mais complexos e elaborados.

Alguns deles acabam por conseguir conjugar dados de natureza estritamente financeira com outro tipo de informação, tais como a conjuntura económica, avaliando o impacto de períodos de crise, as alterações ao nível das empresas, como a mudança na administração ou processos de transformação das sociedades, do normativo em vigor, avaliando o impacto das eventuais alterações impostas pelas normas contabilísticas ou fiscais, ou a simples existência de auditorias externas e independentes.

No entanto, e apesar da abundância de investigação sobre este tema e da presunção de que a gestão dos resultados é uma prática muito frequente e comum à generalidade das

empresas, a verdade é que as conclusões têm sido menos evidentes do que seria expectável, tal como o afirmam McNichols (2001) e Dechow & Skinner (2000).

Marques & Rodrigues (2009) avançam duas razões principais para este facto. Por um lado a natureza camuflada destas práticas é em si mesma o objetivo de quem a pratica, o que naturalmente origina que estas sejam de difícil deteção. Por outro, a fragilidade de alguns dos pressupostos utilizados nas metodologias destes estudos e a reduzida dimensão das amostras pode também redundar na obtenção de resultados pouco consistentes.

Não obstante, são três os principais métodos empíricos utilizados na deteção de fenómenos de gestão dos resultados, nomeadamente a análise de rácios e tendências, o histograma da frequência do número de empresas por intervalo de resultados e – aquele que é o mais disseminado dos métodos de deteção de manipulação – o baseado nos *accruals*. Passemos então a uma breve explicação de cada um deles.

2.3.6.1. – ANÁLISE E EVOLUÇÃO DE RÁCIOS

Um dos métodos mais frequentes entre os utilizadores da informação financeira para avaliar a posição financeira da empresa e o seu desempenho é a análise dos rácios e da sua evolução ao longo dos diversos períodos.

Numa situação normal, é expectável que estes indicadores assumam um carácter de regularidade ao longo dos diferentes exercícios e que a sua evolução constitua uma tendência observável no decorrer de vários períodos e não de rutura com o histórico. Quando essa regularidade é descontinuada será de esperar que este facto decorra de uma situação económica anormal mas passível de justificação, facilmente explicável e compreendida. Nos casos em que assim não seja poderemos estar perante potenciais indícios de manipulação.

Por exemplo, a comparação da evolução das vendas com a das dívidas a receber pode permitir detetar políticas de manipulação no final do ano, as quais poderão resultar de campanhas comerciais agressivas junto dos clientes no sentido de antecipar a contabilização de uma venda que efetivamente se concretizará apenas no exercício seguinte.

Apesar da sua simplicidade, esta metodologia não se encontra muito disseminada na literatura uma vez que não é de fácil aplicabilidade em amostras de maior dimensão. As variações registadas num indicador poderão ser passíveis de explicação e não resultar de práticas de manipulação, obrigando a um profundo conhecimento da empresa em causa. Mesmo nas situações em que a manipulação é observável, é necessário conhecer qual das variáveis foi efetivamente manipulada, o que poderá levar à necessidade de proceder a avaliações cruzadas de vários rácios em simultâneo, algo que nem sempre é fácil de conseguir.

2.3.6.2. – ANÁLISE GRÁFICA DO HISTOGRAMA DOS RESULTADOS LÍQUIDOS

Tal como já referido, uma empresa que apresente prejuízos tenderá a ser penalizada pelos seus financiadores e, no caso de empresas cotadas, também pelos investidores. Os primeiros exigirão uma remuneração mais adequada à sua acrescida exposição ao risco, contribuindo para um custo de financiamento mais elevado. Os segundos refletirão a sua perceção sobre o desempenho da empresa no valor que lhe atribuem, originando cotações mais baixas.

Assim, entre os principais incentivos à gestão dos resultados encontra-se a tentativa de evitar este tipo de penalizações resultante do reporte de resultados negativos, o qual poderá levar os gestores a enveredar esforços no sentido de conseguir passar de uma situação de prejuízo, ainda que ligeiro, para uma situação neutra ou de lucro.

Paralelamente, quanto mais elevados forem os resultados reportados, maior tenderá a ser o montante suportado em impostos sobre o rendimento, cuja redução poderá também representar um incentivo à referida gestão dos resultados por parte dos gestores, em especial nas empresas de menor dimensão onde este se confunde com o seu proprietário.

Deste modo, a atuação do gestor poderá ser dirigida na tentativa de gerir os lucros contabilísticos da empresa no sentido descendente com o intuito de obter um lucro tributável menor, sem no entanto originar numa situação de prejuízo que poderia dificultar a obtenção de financiamento bancário e chamar a atenção das autoridades. Esta situação, a verificar-se, poderá conduzir a uma concentração de resultados em torno do zero.

Burgstahler & Dichev (1997) procuraram detetar precisamente essa tendência através da análise gráfica do histograma dos resultados líquidos, conseguindo evidenciar a existência de discontinuidades na frequência destes valores que se traduzem num número reduzido de empresas com pequenos resultados negativos e numa frequência anormalmente elevada de empresas com pequenos resultados positivos, sendo este facto indicativo de gestão dos resultados.

Também Degeorge *et al.* (1999) e Hayn (1995) documentaram a existência de uma forte distorção na distribuição dos resultados em torno do zero, tendo evidenciado a existência de um número reduzido de empresas com pequenos prejuízos e, por outro lado, um número estatisticamente elevado de empresas com lucros pequenos.

Para evitar o efeito originado pela dimensão das empresas, no pressuposto de que as grandes empresas apresentarão resultados absolutos tendencialmente mais elevados do que as pequenas empresas – o que levaria a que apenas estas últimas se posicionassem junto aos valores nulos – é comum utilizar-se os resultados deflacionados pelo ativo total, corrigindo assim essa distorção.

No caso português, estas descontinuidades na distribuição dos resultados líquidos em torno do zero foram documentadas por Marques *et al.* (2011) e Moreira (2007, 2006), tendo evidenciado um número extremamente elevado de empresas com resultados ligeiramente positivos quando comparado com as empresas com resultados ligeiramente negativos.

Uma interpretação comum deste padrão é que as empresas com resultados líquidos negativos próximos de zero manipulam intencionalmente os seus resultados de modo a poderem reportar lucros, ainda que pequenos.

Esta evidência é consistente com o pressuposto anteriormente discutido de que, no caso português – e em particular das empresas não cotadas – a principal motivação do gestor para a prática de gestão dos resultados centra-se fundamentalmente em reduzir o pagamento de impostos em vez de maximizar os resultados.

A simplicidade deste método na identificação de fenómenos de gestão dos resultados é uma das principais vantagens que lhe são imputadas. No entanto, o pressuposto de que estas descontinuidades se expliquem exclusivamente pela existência de práticas de gestão dos resultados e que estas ocorram apenas em torno dos resultados nulos constituem as principais limitações que lhes são dirigidas.

2.3.6.3. – MÉTODOS BASEADOS EM *ACCRUALS*

Um dos métodos mais utilizados de deteção de práticas de gestão dos resultados com o recurso a dados empíricos é o método baseado nos *accruals*. Os *accruals* resultam do desencontro entre o momento do fluxo de caixa e o momento do reconhecimento do resultado operacional, pelo que, no final da vida de uma entidade os seus resultados deverão corresponder integralmente ao somatório dos seus fluxos de caixa, conduzindo a que os *accruals* sejam nesse caso iguais a zero.

Os *accruals*, que em português corresponderão às variações do fundo de maneo, são assim definidos como a parte das receitas e despesas que ainda não se traduziu em recebimentos nem em pagamentos (Callao *et al.*, 2010), podendo ser indiretamente calculados pela diferença entre o resultado e o CFO³⁹ de determinado exercício (Larcker *et al.*, 2004).

No entanto, e muito embora alguns estudos se tenham debruçado fundamentalmente sobre o total dos *accruals* como a principal medida de deteção de práticas de gestão dos resultados (DeAngelo, 1986; Healy, 1985), é hoje reconhecido pela generalidade dos autores que nem todos os *accruals* são passíveis de manipulação, pelo que há que distinguir entre aqueles que resultam da atividade normal da empresa – denominados de não discricionários – e aqueles que são efetivamente desvios à situação considerada normal e que resultam da atividade direta dos gestores, os quais são denominados de discricionários.

Uma vez que as componentes discricionárias e não discricionárias dos *accruals* não são diretamente observáveis nas demonstrações financeiras das empresas, Jones (1991) propôs um modelo que permite estimar a sua parcela discricionária e que é ainda hoje a principal referência neste matéria, tendo sido sujeito a sucessivas modificações e tentativas de melhoria, das quais destacamos as introduzidas por Dechow *et al.* (1995), Kasznik (1999) e Kothari *et al.* (2005).

³⁹ *Cash-flow* operacional = EBITDA – Taxation.

Considerando um período anterior àquele onde se pretende avaliar a existência de gestão dos resultados, Jones (1991) determina os *accruals* em função da variação do volume de negócios da empresa e do seu ativo fixo tangível permitindo assim estimar os *accruals* normais ou não discricionários de cada empresa para os períodos subsequentes.

A diferença entre o valor observado e o valor estimado pelo referido modelo corresponderá assim à componente discricionária dos *accruals* e, no caso desta diferença ser estatisticamente significativa, traduzirá indícios de gestão dos resultados.

Ao longo do tempo, foram diversos os autores que procuraram introduzir melhorias no modelo original de Jones, ainda que nem sempre conducentes a benefícios evidentes na estimação dos *accruals* discricionários. Dechow *et al.* (1995) procedeu ao ajustamento do modelo anterior retirando o efeito do crescimento das vendas a crédito, ao introduzir as contas a receber na equação original. Kasznik (1999) adiciona o fluxo de caixa operacional para mitigar eventuais erros de medição dos *accruals*. Já Kothari *et al.* (2005) introduz o efeito rentabilidade do ativo, permitindo assim a sua comparabilidade entre empresas do mesmo setor.

Não obstante esta metodologia de deteção de gestão dos resultados resultar da análise dos *accruals* agregados, sem que com isso seja necessário conhecer qual das variáveis foi utilizada para este fim, ela é suficientemente flexível para permitir adicionar outras variáveis que conduzam a conclusões mais detalhadas sobre as variações ocorridas em *accruals* específicos.

Variáveis como as provisões para cobrança duvidosa (McNichols & Wilson, 1988), a variação do total do ativo como reflexo do crescimento da empresa (Lee & Mande, 2003; Penman & Zhang, 2002; Skinner & Sloan, 2002; Nissim & Penman, 2001), a sua dimensão (Ashbaugh-Skaife *et al.*, 2007; Doyle *et al.*, 2007; Ge & McVay, 2005; Jiambalvo *et al.*, 2002), o nível de endividamento (Dechow *et al.*, 2011; Jelinek, 2007; Roychowdhury, 2006; Jones & Sharma, 2001; Dechow *et al.*, 1996; Sweeney, 1994) ou mesmo os impostos diferidos (Phillips *et al.*, 2003) são algumas das principais *proxies* utilizadas nos estudos sobre a gestão dos resultados.

No entanto, e tal como os anteriores, também este método apresenta algumas desvantagens. Segundo McNichols (2001) estas passam pelo facto de os dados que servem de base à estimação do modelo poderem, também eles, ter sido alvo de manipulação o que originaria uma distorção das conclusões que deles se possam retirar. Para além disso, não é fácil encontrar para cada empresa séries temporais longas que conduzam a uma estimação adequada, daí que seja comum a utilização de informação cruzada por ano e setor de atividade.

Na ausência de um modelo de deteção de gestão dos resultados isento de desvantagens, optou-se por utilizar aquele que é reconhecidamente mais difundido entre a literatura e que é precisamente o baseado nos *accruals*.

2.4. – DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Quanto maior for a diferença entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal mais fraca será a relação entre ambos. No entanto, a manipulação ou gestão dos resultados, também denominada por *Earnings Management* (EM), pode até certo ponto conduzir a esta diferença, sendo diversos os estudos que procuraram demonstrar esta ligação (Blaylock *et al.*, 2015; Watrin *et al.*, 2014; Lang *et al.*, 2012; Tang & Firth, 2011; Burgstahler *et al.*, 2006; Hanlon, 2005; Lev & Nissim, 2004; Leuz *et al.*, 2003; Phillips *et al.*, 2003; Mills & Newberry, 2001), ainda que nem sempre com resultados semelhantes e muitas vezes até contraditórios.

Blaylock *et al.* (2015), por exemplo, ao analisar a relação entre a *Book-Tax Conformity* (BTC) e o nível de EM, procurou descrever as principais razões que poderão levar a que esta relação assuma comportamentos aparentemente opostos em que por um lado uma maior BTC condiciona e restringe práticas de EM e, por outro, as pode originar e até incentivar.

Segundo o autor, altos níveis de BTC conduzem a que a divulgação de lucros mais elevados para os investidores origine uma maior tributação dos mesmos e, por consequência, menores resultados. Este efeito aparentemente contraditório poderá desincentivar significativamente a gestão de resultados no sentido da sua valorização.

Também Hanlon & Shevlin (2005), no seguimento das conclusões de Desai (2005), afirmam que a conformidade entre os resultados contabilísticos e os resultados de natureza fiscal poderá reduzir ou até mesmo eliminar a tentação de gestão dos resultados da parte dos gestores.

Por outro lado, assumindo um sistema contabilístico fortemente articulado com a legislação fiscal, e até conformado com ela, todo o apuramento do desempenho financeira da empresa poderia resumir-se ao cálculo do seu lucro tributável, na medida em que a fiscalidade é, por norma, menos permissiva a práticas de gestão de resultados do que a contabilidade, levando assim a perdas significativas ao nível da qualidade da informação.

Blaylock *et al.* (2015) afirma também que a perda de informação que resulta de uma maior BTC poderia levar a uma relação mais positiva com o nível de EM, não só porque a utilização predominante do lucro tributável como medida alternativa de desempenho das empresas conduziria a uma significativa redução da capacidade dos *outsiders* para detetar práticas de EM⁴⁰, como poderá originar também a que as empresas passem a suavizar a valorização dos seus rendimentos, em especial aquelas que mais necessitam de financiamento por capitais alheios, uma vez que essa sobrevalorização conduziria a maiores encargos fiscais.

Coppens & Peek (2005) concluem que em países onde existe uma forte influência das regras fiscais na contabilidade financeira das empresas estas são menos propensas a manipular os seus resultados, ou seja, quanto maior a conformidade entre a informação que consta nas demonstrações financeiras e nas declarações fiscais menor será o nível de *Earnings Management*.

Tendo presente que a realidade portuguesa é marcada por uma forte relação entre a contabilidade e a fiscalidade, mas que as empresas têm alguma flexibilidade no reconhecimento dos rendimentos e dos gastos contabilísticos, independentemente do seu efeito fiscal, é expectável que se verifiquem práticas de gestão dos resultados contabilísticos e que as mesmas se traduzam em maiores diferenças entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscais.

Estes argumentos conduzem à formulação da seguinte hipótese de investigação:

H1: Existe uma relação positiva entre *Book-tax Differences* e *Earnings Management*

⁴⁰ Alguns estudos anteriores (por exemplo, Blaylock *et al.* 2015 e Hanlon 2005) fornecem evidências consistentes sobre a utilização das BTB pelos investidores para detetar EM e ajustar as suas expectativas para os ganhos futuros e na sua valorização das empresas, pelo que com um sistema de forte conformidade entre a contabilidade e a fiscalidade as BTB são pequenas ou inexistentes, não podendo assim ser utilizadas para detetar EM.

Alguns autores têm demonstrado que a dimensão e a natureza das BTB são fatores relevantes nas conclusões obtidas sobre a sua relação com a gestão dos resultados ou a percepção que os utilizadores da informação financeira têm sobre o desempenho das empresas e o seu nível de risco.

Ayers *et al.* (2010) e Crabtree & Maher (2009) referem que as empresas com grandes BTB tendem a ter *ratings* mais baixos, sugerindo que o mercado de capitais tenderá a associá-las a um maior risco de crédito. Em certa medida esta conclusão foi contrariada por Weber (2009) ao constatar que os analistas parecem não reconhecer que as empresas com maiores BTB possam vir a ter menores resultados no futuro.

Hanlon (2005) evidencia que as empresas com grandes BTB⁴¹, tanto positivas como negativas, apresentam menor persistência nos resultados e no nível de *accruals* do que as empresas onde o valor das BTB não é tão significativo. Esta descoberta tem vindo a ser confirmada por diversos estudos posteriores como Weber (2009), Blaylock *et al.* (2011), Guenther (2011) e Jackson (2014).

Blaylock *et al.* (2011) argumenta inclusivamente que, uma vez que a gestão dos resultados contabilísticos permite ao gestor uma maior descrição do que a utilização das regras fiscais para o mesmo fim, o menor grau de persistência verificado nos resultados das empresas com grandes BTB positivas está relacionado com *accruals* discricionários mais elevados, sendo esta a *proxy* de EM do modelo que estudou.

A realidade portuguesa é marcada pela predominância de valores negativos de BTB, ou seja, de situações em que o resultado fiscal é superior ao contabilístico, o que pode resultar do reconhecimento de provisões, depreciações e perdas por imparidade que não são aceites em termos fiscais. As empresas que se vêm confrontadas com a necessidade de reconhecer estas perdas que não são aceites fiscalmente podem ter tendência a subvalorizar as referidas perdas de modo a melhor a percepção sobre o seu desempenho, o que se traduz em maiores práticas de gestão de resultados.

⁴¹ O autor identifica as empresas com grandes BTB positivas (LPBTB) como aquelas cujo valor se encontra acima do primeiro quintil e as com grandes BTB negativas (LNBTB) abaixo do último quintil da sua amostra.

Admitindo que, em termos gerais, os gestores têm menor margem de manipulação dos rendimentos não aceites fiscalmente (nomeadamente os ganhos resultantes da aplicação do método de equivalência patrimonial), quando comparado com gastos não aceites fiscalmente (nomeadamente gastos com provisões e perdas por imparidade), é expectável que a relação entre as BTM e os EM seja maior quando predominam os gastos não aceites fiscalmente, originando a existência de BTM negativas.

Contudo, nas situações em que a diferença negativa entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal é muito acentuada, os gastos não aceites em termos fiscais são significativos e podem, por exemplo, expressar efetivamente uma perda ou desvalorização real dos ativos da entidade.

Estes argumentos conduzem à formulação da seguinte hipótese de investigação:

H2: A relação positiva entre *Book-tax Differences* e *Earnings Management* é atenuada nas empresas com BTM positivas e nas empresas com BTM negativas de grande dimensão, quando comparado com as empresas com BTM de pequena dimensão

Alguns autores têm estudado o impacto da adoção das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB na qualidade da informação apresentada pelas empresas e, conseqüentemente, no nível de gestão de resultados, mas as conclusões apresentadas revelem-se inconsistentes e contraditórias.

Se por um lado a transição de um normativo local para o normativo internacional (IFRS) diminui o poder discricionário do gestor ao introduzir novos critérios de reconhecimento e divulgação da informação financeira quando comparado com alguns dos anteriores normativos locais, levando a uma diminuição do nível de EM (Zéghal *et al.*, 2011; Chen *et al.*, 2010; Iatridis, 2010; Barth *et al.*, 2008; Daske & Gebhardt, 2006; Ewert & Wagenhofer, 2005; Leuz *et al.*, 2003), por outro lado a adoção das IFRS pela flexibilidade concedida aos gestores pode originar um efeito diametralmente oposto, levando ao aumento dos *accruals* discricionários (Callao & Jarne, 2010; Kabir *et al.*, 2010; Ding *et al.*, 2007; Van Tendeloo & Vanstraelen, 2005).

No caso português, as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB foram usadas como base na preparação no novo normativo contabilístico (SNC), pelo que se pode esperar que o nível de gestão dos resultados das empresas portuguesas que aplicam o SNC tenham sofrido uma alteração como resultado da adoção deste novo normativo.

Antes da adoção do SNC, o sistema contabilístico português consubstanciava-se num conjunto de regras e apresentava muitas omissões para as quais não existia um enquadramento conceptual que tivesse de ser seguido pelas empresas. Por exemplo, estava previsto o reconhecimento de perdas por imparidade, mas não existia nenhuma orientação relativa à sua mensuração. A mudança para um sistema baseado em princípios (SNC) que clarifica o procedimento contabilístico a adotar no reconhecimento e na mensuração dos ativos e dos passivos, com o respetivo efeito nos resultados, parece ter diminuído a margem de manobra em termos de gestão de resultados.

Estes argumentos conduzem à formulação da seguinte hipótese de investigação:

H3: A relação positiva entre *Book-tax Differences* e *Earnings Management* é atenuada após a alteração do normativo contabilístico

Admitindo que, conforme justificado anteriormente, a relação entre as BTD e os EM é menor nas empresas com BTD positivas e nas empresas com BTD de elevada dimensão, quando comparado com as empresas com BTD negativas de pequena dimensão, é expectável que o efeito da adoção do SNC na relação entre as BTD e os EM seja também menor nestas duas categorias de empresas.

É então formulada a seguinte hipótese de investigação:

H4: A diminuição da relação positiva entre *Book-tax Differences* e *Earnings Management* é menor nas empresas com BTD positivas e nas empresas com BTD negativas de grande dimensão, quando comparado com as empresas com BTD de pequena dimensão

Após apresentadas aquelas que são as hipóteses de investigação deste trabalho, procederemos à descrição do estudo empírico realizado, referindo a seleção da amostra, a metodologia seguida e as principais conclusões obtidas.

3 – ESTUDO EMPÍRICO

O objetivo deste trabalho de investigação consiste em verificar a existência de uma associação entre as BTD e o nível de EM, bem como se a adoção do novo normativo contabilístico (SNC), ocorrida em 2010, influenciou esta relação e em que medida conduziu a um maior ou a um menor nível de EM.

Perante o facto de que tanto as empresas com valores cotados como as pertencentes aos setores financeiros já aplicavam diretamente as normas internacionais de contabilidade desde 2005 constituiu-se uma amostra de empresas nacionais que permita dar resposta àquele objetivo, excluindo assim esse tipo de empresas.

3.1. – SELEÇÃO E DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

A amostra que serve de base a este estudo começa por incluir todas as empresas portuguesas que em 31 de março de 2015 continham informação disponível na base de dados Bureau van Dijk's Amadeus⁴² e referente a todos anos compreendidos entre 2007 a 2013.

Ao tomar como indispensável a existência de valores conhecidos para todas as variáveis utilizadas neste estudo e procurando assegurar a consistência temporal da informação existente ao longo de todo o período em análise, procedeu-se assim à seleção das empresas nas quais existisse informação disponível para todas as variáveis e em todos os anos estudados. Chegou-se assim a 63.401 empresas das mais variadas dimensões e setores de atividade.

⁴² Após verificadas as diferenças existentes entre as principais bases de dados internacionais disponíveis no mercado, e na sequência do estudo *International accounting databases on WRDS: Comparative analysis* da autoria de Rui Dai datado de 2012, a opção pela base de dados Bureau van Dijk's Amadeus resultou do facto de esta incluir um maior número de empresas não financeiras de reduzida dimensão, quando comparada com a CompuSat ou a Datastream, estas últimas mais dirigidas a empresas cotadas de maior dimensão.

A escolha deste período de tempo resultou da necessidade de procurar avaliar de modo mais consistente o impacto da alteração normativa verificadas em 2010, pelo que, para além do próprio ano de transição, se decidiu incluir os três anos anteriores e posteriores a esse exercício, minorando assim os potenciais efeitos de adaptação verificadas precisamente no ano de transição, na sequência aliás do demonstrado por DeFond *et al.* (2012; 2011) e Kim & Li (2011).

Pelas suas características, e por não fazerem parte dos objetivos deste estudo, excluíram-se ainda as empresas cujo CAE⁴³ se enquadra nas outras atividades auxiliares de serviços financeiros e de seguros, para além dos bancos e seguros já anteriormente excluídos, ou como sendo pertencentes à Administração Pública, secções K e O daquela classificação respetivamente.

Como se pode verificar na Tabela 5, chegámos assim a 62.807 empresas, o que representaria um total de 376.842 observações.

Finalmente, para cada variável e em cada um dos restantes setores de atividade, eliminámos os valores extremos, identificados como sendo as observações situadas fora do intervalo definido pela média mais/menos 3 vezes o desvio padrão, estabilizando a nossa amostra num total de 353.033 observações referentes a 62.091 empresas.

Tabela 5 – Seleção da amostra

Descrição	N.º
Base de Dados Amadeus BvD (2015)	63.401
Todas as empresas com informação disponível para os anos 2007 a 2013	62.807
Após eliminação das empresas pertencentes às secções K e O da CAE	62.091
Após eliminação dos valores extremos por setor	62.091

A Tabela 6 caracteriza a amostra por região e setor atividade. Tal como sucede no universo das empresas nacionais, os setores do comércio e indústria são os mais

⁴³ Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3), aprovada pelo Decreto-Lei nº 381/2007, de 14 de Novembro, substituiu a CAE-Rev.2.1 a partir de 1 de janeiro de 2008.

representativos, sendo responsáveis por aproximadamente metade do número total das observações recolhidas (48,9%).

O significativo aumento do número de empresas individuais no setor da agricultura registado em 2013 a nível nacional, fruto da obrigatoriedade do registo nas finanças de todos os agricultores com atividade comercial ocorrida nesse ano, não se encontra refletido na nossa amostra uma vez que não cumpre o requisito de existência de informação disponível desde 2007, razão pela qual este setor de atividade não apresenta um peso relativo semelhante ao verificado nos dados nacionais em 2013.

A distribuição da amostra por NUTS 1⁴⁴, justifica-se pelo facto da Constituição Portuguesa prever a possibilidade de serem aplicadas taxas de tributação mais baixas nas regiões autónomas dos Açores e da Madeira, cujo efeito não se traduziu no entanto em alterações significativas aos resultados obtidos para toda a amostra. Não obstante, constata-se a existência de uma enorme concentração de empresas no continente (97%), a qual é considerada natural face à situação verificada também a nível nacional (INE, 2015).

Tabela 6 – Distribuição da amostra por região e setor de atividade

Descrição	Continente	Açores	Madeira	Total	%
A Agricultura e pesca	9 176	146	80	9 402	2,7%
B Indústrias extrativas	1 172	13	42	1 227	0,3%
C Indústrias transformadoras	59 686	426	460	60 572	17,2%
D Energia	918	6	10	934	0,3%
E Água	1 409	22	12	1 443	0,4%
F Construção	32 511	321	540	33 372	9,5%
G Comércio	108 099	1 773	2 025	111 897	31,7%
H Transportes e armazenagem	15 421	228	280	15 929	4,5%
I Alojamento e restauração	14 554	226	678	15 458	4,4%
J Informação e comunicação	7 675	51	100	7 826	2,2%
L Atividades imobiliárias	9 970	118	253	10 341	2,9%
M Consultoria	35 065	390	618	36 073	10,2%
N Serviços de apoio	10 124	141	293	10 558	3,0%
P Educação	3 681	21	67	3 769	1,1%
Q Saúde humana e apoio social	26 798	361	601	27 760	7,9%
R Cultura	2 117	46	54	2 217	0,6%
S Outros serviços	4 125	31	99	4 255	1,2%
Total	342 501	4 320	6 212	353 033	100%
%	97,0%	1,2%	1,8%	100,0%	

⁴⁴ O Decreto-Lei n.º 46/89 definiu os três níveis da Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos (NUTS) para as unidades territoriais portuguesas.

Na Tabela 7 é apresentada a evolução da média dos resultados líquidos contabilísticos, das BTD, do Ativo e do Volume de Vendas durante o período em análise, sendo notório o efeito de quebra ocorrido no período pós 2010, marcado pelo programa de ajustamento económico acordado entre o governo português, o Fundo Monetário Internacional e a União Europeia e no qual se assistiu a um decréscimo generalizado dos principais indicadores macroeconómicos.

Tabela 7 – Média dos resultados líquidos, BTD, Ativo e Vendas

Anos	RL	BTD	Ativo	Vendas	%RL>0
2008	54,52	-27,65	2.094,39	2 044,42	83,6%
2009	52,93	-21,86	2 095,38	1 888,65	83,5%
2010	57,87	-14,15	2 167,25	1 961,33	83,9%
2011	33,80	-25,25	2 161,62	1 938,58	79,9%
2012	22,74	-39,98	2 146,24	1 862,12	75,1%
2013	39,37	-24,07	2 144,12	1 878,44	78,5%
Total Geral	43,42	-25,52	2 135,10	1 928,30	80,7%

Os valores são apresentados em milhares de Euros.

Com uma conjuntura profundamente desfavorável, a variação verificada nos resultados líquidos entre 2010 e 2012 foi manifestamente negativa. Este efeito é também observado quando se constata que a percentagem de empresas que reportaram lucros contabilísticos nesse período caiu abaixo dos 80%.

Por outro lado, a média das BTD é negativa em 25.517 Euros, o que resulta do facto de em 82% das observações o resultado contabilístico ser inferior ao resultado fiscal, o que denota que alguns gastos não aceites fiscalmente como, por exemplo, provisões e perdas por imparidade podem explicar uma parte significativa das diferenças entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscais.

Um outro facto que se destaca é a reduzida dimensão das empresas, com a média do ativo a manter-se praticamente constante em torno dos 2,1 milhões de Euros.

A Tabela 8 apresenta a média dos resultados líquidos, do ativo e do volume de vendas para o grupo de empresas/ano com BTD positiva separadamente das empresas/ano com BTD negativa. As empresas com BTD positivas (resultado contabilístico superior ao

fiscal) são de maior dimensão e reportam, em média, resultados líquidos contabilísticos significativamente mais elevados, sendo que apenas 3% dessas empresas declararam ter apurado prejuízos neste período.

Tabela 8 – Resultados líquidos e dimensão por tipo de BTD

	RL	Ativo	Vendas	N
BTDneg	25,78	1 881,18	1 718,16	288 929
BTDpos	122,93	3 279,57	2 875,40	64 104
Total Geral	43,42	2 135,10	1 928,30	353 033
<i>BTDpos</i>	Book-Tax Differences positivas			
<i>BTDneg</i>	Book-Tax Differences negativas			

3.2. – METODOLOGIA

As hipóteses de investigação apresentadas centram-se no estudo da relação entre as *BTD* e o nível de *EM* e na avaliação do impacto da adoção do novo normativo contabilístico introduzido através do Decreto-Lei n.º158/2009, de 13 de julho, com a aprovação do *SNC*.

De acordo com o artigo 17.º do *CIRC*, o resultado fiscal é constituído pela soma algébrica do resultado líquido apurado de acordo com as normas contabilísticas em vigor, ao qual se introduzem diversas correções positivas ou negativas previstas na legislação fiscal.

As empresas apresentam diferenças entre o resultado líquido e o resultado fiscal quando as normas de contabilidade exigem a adoção de um procedimento que contraria as regras de natureza fiscal. Alguns destes procedimentos como, por exemplo, o reconhecimento de provisões e de perdas por imparidade são dotados de alguma flexibilidade permitindo a adoção de práticas de gestão dos resultados contabilísticos. Estas práticas podem ter por objetivo a obtenção de melhores condições de financiamento.

Perante esta constatação, procura-se verificar se existirá uma associação entre as diferenças registadas entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal e a prática de gestão de resultados. Testou-se então a seguinte relação:

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Em que $EM_{i,t}$ corresponderá ao nível de *Earnings Management* da empresa *i* no ano *t* obtidos através da componente discricionária dos *accruals* calculados de acordo com o proposto por Jones (1991), com as modificações introduzidas por Dechow *et al.* (1995), Kasznik (1999) e Kothari *et al.* (2005).

Para o efeito de determinação das $BTD_{i,t}$ foram calculados os valores absolutos das diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal para cada empresa *i* no ano *t*, à semelhança aliás do que havia já sido feito por Watrin *et al.* (2014) para as contas

individuais e anteriormente por Hanlon *et al.* (2012) para as contas consolidadas, pelo que uma maior diferença entre estas duas áreas (BTD) corresponderá a uma menor conformidade (BTC).

Entre os inúmeros estudos empíricos que procuram medir a prática de EM encontram-se os métodos baseados nas variações do capital circulante, denominados *accruals*, os quais resultam da discrepância entre o fluxo de caixa operacional e o momento do reconhecimento do resultado operacional e são um dos métodos dominantes nesta matéria de investigação.

Passaremos de seguida à descrição de cada uma das variáveis utilizadas neste estudo e da metodologia utilizada para as determinar.

Variável dependente: Earnings Management

Os *accruals* são definidos como a parte das receitas e despesas que não implicam cobranças nem pagamentos (Callao *et al.*, 2010), podendo ser indiretamente calculados pela diferença entre o resultado e o *cash-flow* operacional (CFO)⁴⁵ (Larcker *et al.*, 2004), constituindo uma das formas mais utilizadas na deteção empírica da manipulação de resultados.

Seguindo a literatura anterior os *accruals* foram determinados de acordo com a seguinte expressão:

$$TA_{i,t} = \Delta Receivables_{i,t} + \Delta Inventories_{i,t} - \Delta Payables_{i,t} - DEP_{i,t} \quad (2)$$

Em que:

$TA_{i,t}$ = *Accruals Totais* da empresa i no ano t;

$\Delta Receivables_{i,t}$ = variação das contas a receber (*Debtors*) da empresa i no ano t face o ano t-1;

⁴⁵ *Cash-flow* operacional = EBITDA – Taxation.

$\Delta Inventories_{i,t}$ = variação dos inventários (*Stocks*) da empresa *i* no ano *t* face o ano *t-1*;

$\Delta Payables_{i,t}$ = variação das contas a pagar (*Creditors*) da empresa *i* no ano *t* face o ano *t-1*;

$DEP_{i,t}$ = Total das depreciações da empresa *i* no ano *t*;

No entanto, e muito embora alguns estudos se tenham debruçado fundamentalmente sobre o total dos *accruals* (TA) como a principal medida de deteção de práticas de manipulação de resultados, é hoje reconhecido pela generalidade dos autores que nem todos os *accruals* são passíveis de manipulação, pelo que há que distinguir entre aqueles que resultam da atividade normal da empresa, denominados de não discricionários (AND), daqueles que são efetivamente desvios à situação considerada normal e que resultam da atividade direta dos gestores, denominados de discricionários (AD).

$$TA_{i,t} = AND_{i,t} + AD_{i,t} \quad (3)$$

Uma vez que as componentes discricionárias e não discricionárias dos *accruals* não são diretamente observáveis nas demonstrações financeiras das empresas, e na senda daquilo que havia já sido proposto por Jones (1991), com as modificações introduzidas por Dechow *et al.* (1995), Kasznik (1999) e Kothari *et al.* (2005), existe a necessidade de proceder à sua estimação, pelo que foram utilizados os quatro principais modelos para determinar a sua parcela discricionária (AD) e validar de modo mais consistente os resultados alcançados⁴⁶.

Em todos eles, considerou-se o ano e o setor de atividade como variáveis de efeitos fixos.

Original Jones – Jones (1991)

Determina os *accruals* em função da variação do volume de negócios da empresa e do seu ativo fixo tangível.

⁴⁶ O modelo proposto por Larcker *et al.* (2004) inclui o rácio do valor de mercado (*book-to-market*), calculado através do produto do número de ações da empresa pela sua cotação em bolsa, sendo por isso aplicável apenas a empresas cotadas o que, atendendo à amostra recolhida neste estudo, não teria aqui qualquer utilidade, daí a sua não inclusão.

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Modified Jones – Dechow *et al.* (1995)

Ajusta o modelo anterior retirando o efeito do crescimento das vendas a crédito.

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta Rec_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

Cash-flow Jones – Kasznik (1999)

Adiciona o fluxo de caixa operacional para mitigar eventuais erros de medição dos *accruals*.

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta Rec_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_4 \frac{CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

Performance Jones – Kothari *et al.* (2005)

Introduz o efeito rentabilidade do ativo, permitindo a sua comparabilidade entre empresas do mesmo setor.

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta Rec_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

Em que:

$TA_{i,t}$ = *accruals Totais* da empresa i no ano t;

$\Delta Sales_{i,t}$ = variação das vendas da empresa i no ano t face o ano t-1;

$\Delta Rec_{i,t}$ = variação das contas a receber (*Debtors*) da empresa i no ano t face o ano t-1;

$PPE_{i,t}$ = total do *property, plant and equipment*, correspondente ao ativo fixo tangível (*Tangible fixed assets*) da empresa i no ano t;

$CFO_{i,t}$ = *cash-flow* operacional da empresa i no ano t;

$ROA_{i,t}$ = rentabilidade líquida do ativo (*Return on Assets*) da empresa i no ano t;

$A_{i,t-1}$ = ativo líquido total (*Total assets*) da empresa i no ano t-1.

Partindo das equações (4) a (7) procedeu-se à estimação dos coeficientes de regressão para todo o período em análise para cada empresa em particular, utilizando para o efeito o método de estimação dos mínimos quadrados ordinários, ou em inglês *Ordinary Least Squares* (OLS), assumindo que a componente não discricionária dos *accruals* corresponderá à parcela não explicada em cada um desses modelos, sendo traduzida pelas equações (8) a (11).

Original Jones – Jones (1991)

$$\frac{AD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right] \quad (8)$$

Modified Jones – Dechow *et al.* (1995)

$$\frac{AD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta Rec_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right] \quad (9)$$

Cash-flow Jones – Kasznik (1999)

$$\frac{AD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta Rec_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_4 \frac{CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right] \quad (10)$$

Performance Jones – Kothari *et al.* (2005)

$$\frac{AD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta Rec_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_4 ROA_{i,t} \right] \quad (11)$$

Foi assim possível estimar o valor dos AD para cada empresa em cada um dos anos em estudo, os quais traduzirão a existência de EM. A utilização do ativo líquido total do ano anterior como denominador em todos os modelos teve como objetivo a resolução de eventuais problemas de heteroscedasticidade da amostra.

Principal variável independente: Book-Tax Differences (BTD)

As diferenças entre o resultado contabilístico e o lucro tributável/prejuízo fiscal, usualmente denominadas por *Book-Tax Differences*, são originadas tanto por diferenças permanentes como por diferenças temporárias. As primeiras resultam do não reconhecimento irreversível ao nível fiscal de rendimentos ou gastos registados contabilisticamente, enquanto que as temporárias são originadas pelo simples diferimento no tempo desse reconhecimento.

Uma vez que a base de dados Amadeus não distingue impostos correntes de impostos diferidos, torna-se impossível distinguir as diferenças temporárias das diferenças permanentes registadas entre o resultado apurado para efeitos contabilísticos e o resultado fiscal.

Assim, e atendendo ainda ao tipo de empresas incluídas neste estudo, optou-se pela utilização do valor total das BTD, recorrendo à seguinte equação, que deriva do que havia sido apresentado por Watrin *et al.* (2014) para as contas individuais e anteriormente por Hanlon *et al.* (2012) para as contas consolidadas:

$$BTD_{i,t} = PTBI_{i,t} - \left(\frac{Taxation_{i,t}}{Tax Rate_{k,t}} \right) \quad (12)$$

Em que:

$BTD_{i,t}$ = diferenças totais da empresa i no ano t (*total book-tax difference*);

$PTBI_{i,t}$ = resultados antes de impostos da empresa i no ano t (*pre-tax book income*), o qual corresponde à variável “*P/L before tax*”;

$Taxation_{i,t}$ = total de impostos (correntes e diferidos) da empresa i no ano t, o qual corresponde à variável “*Taxation*”; e

$Tax Rate_{k,t}$ = taxa nominal de IRC na região k no ano t.

Foi assim possível calcular o valor total das diferenças para cada empresa em cada um dos anos em estudo, o qual foi posteriormente dimensionado pelo ativo líquido total do ano anterior de modo a resolver eventuais problemas de heteroscedasticidade da amostra.

Convém ainda referir que o período compreendido entre 2007 e 2013 foi marcado por algumas alterações legislativas do ponto de vista fiscal que de forma direta ou indireta influíram na variável *Taxation*, nomeadamente:

Tabela 9 – Principais alterações fiscais entre 2007 a 2013

N.º	Alteração	Diploma
1	Suspensão do regime simplificado de tributação em sede de IRC a partir de 1 de janeiro de 2009 ⁴⁷ .	Lei n.º 64-A/2008, de 31/12
2	Redução da taxa geral de IRC para metade aplicável aos primeiros €12.500 de matéria coletável, mantendo-se a taxa geral de IRC acima daquele montante.	Lei n.º 64-A/2008, de 31/12
3	Determinação do lucro tributável de acordo com as normas internacionais de contabilidade adotadas pela União Europeia ⁴⁸ .	Decreto-Lei n.º 159/2009, de 13/07
4	Revogação da redução da taxa geral de IRC introduzida pela Lei n.º 64-A/2008, de 31 de dezembro.	Lei n.º 64-B/2011, de 30/12
5	Alargamento do período de reporte de prejuízos de 4 para 5 anos, cuja dedução ao lucro tributável passa a estar limitada a 75% do lucro tributável ⁴⁹ .	Lei n.º 64-B/2011, de 30/12
6	Limitação à dedutibilidade de juros e outros gastos de financiamento	Lei n.º 66-B/2012, de 31/12

As alterações 1, 3, 5 e 6 acabam por influenciar diretamente a variável *Taxation* e consequentemente as *BTD*, na medida em que influenciam a determinação da matéria coletável por força da dedutibilidade dos factos aí referidos (ou, no caso específico da alteração 1, pela maneira como a mesma é apurada). Estas alterações têm uma correlação similar às restantes situações que conduzem às diferenças entre a contabilidade e a fiscalidade e que servem de base à determinação do resultado fiscal.

⁴⁷ Até 2008, as empresas com um volume de negócios anual inferior a 150 mil euros podiam optar por um regime simplificado de tributação no qual o apuramento do imposto era efetuado pela aplicação direta dos coeficientes determinados aos rendimentos correspondentes.

⁴⁸ Através da criação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) e consequente revogação do Plano Oficial de Contabilidade (POC) o qual havia sido aprovado em 1977 pelo do Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de fevereiro.

⁴⁹ Recorde-se que havia sido reduzido de 6 para 4 anos, em 2010, pela Lei n.º 3-B/2010, de 28 de abril.

Situação diferente é a verificada pela alteração legislativa 2, e conseqüente revogação pela alteração 4, em que é a fórmula de cálculo da própria variável que está em causa.

Assim, se para os anos 2007, 2008, 2012 e 2013 a componente fiscal a deduzir ao resultados antes de impostos, para efeitos de determinação das diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal, denominadas *Book-Tax Differences* ($BTD_{i,t}$), pode ser obtida diretamente pelo último termo da equação (12), o mesmo não ocorrerá para os anos em que a alteração imposta pela Lei n.º 64-A/2008 se manteve em vigor, na medida em que nesse período aos primeiros €12.500 da matéria coletável era aplicada uma taxa correspondente a metade da taxa normal de IRC, o que obrigou à dedução do resultado fiscal de maneira distinta.

Nos casos em que a matéria coletável não excede os €12.500 previstos naquele diploma, a referida componente fiscal foi determinada do seguinte modo:

$$\frac{Taxation_{i,t}}{Tax Rate_{k,t}} = \frac{Taxation_{i,t}}{Reduced Tax Rate_{k,t}} \quad (13)$$

Em todas as restantes situações houve a necessidade de aplicar a taxa reduzida de IRC aos primeiros €12.500 e, beneficiando do facto de esta corresponder a metade da taxa nominal, adicioná-los ao valor da variável *Taxation* para posteriormente se deduzir o efeito fiscal da equação (12) do seguinte modo:

$$\frac{Taxation_{i,t}}{Tax Rate_{k,t}} = \frac{Taxation_{i,t} + (\text{€}12.500 \times Reduced Tax Rate_{k,t})}{Normal Tax Rate_{k,t}} \quad (14)$$

Em que:

$Reduced Tax Rate_{k,t}$ = taxa reduzida de IRC na região k no ano t, correspondente a metade da taxa nominal de IRC.

$Normal Tax Rate_{k,t}$ = taxa nominal de IRC na região k no ano t.

Paralelamente, e nos termos da alínea c) do artigo 161.º da Constituição da República Portuguesa, o sistema fiscal português goza de uma outra especificidade na qual se prevê

a possibilidade de serem aplicadas taxas de tributação mais baixas nas regiões autónomas dos Açores e da Madeira⁵⁰, dotando as respetivas Assembleias Legislativas de autonomia para, nos termos da lei e tendo em conta a situação financeira e orçamental de cada região autónoma, diminuir as taxas nacionais de IRC até ao limite de 30%, o que levou à necessidade de proceder à identificação da localização da sede das empresas ao nível do NUTS 1⁵¹, de modo a conhecer a taxa nominal de IRC aplicada em cada um dos anos da amostra e de acordo com a seguinte tabela:

Tabela 10 – Evolução das taxas nominais em IRC

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tributação com base no lucro tributável						
Taxa geral	25,0%	25,0%				25,0%
Matéria Coletável ≤12.500 €			12,5%	12,5%	12,5%	
Matéria Coletável > 12.500 €			25,0%	25,0%	25,0%	
Taxas específicas						
R. A. Açores - Taxa geral	17,5%	17,5%				17,5%
Matéria Coletável ≤12.500 €			8,75%	8,75%	8,75%	
Matéria Coletável > 12.500 €			17,5%	17,5%	17,5%	
R.A. Madeira - Taxa geral	22,5%	22,5%				25,0%
Matéria Coletável ≤12.500 €			10,0%	10,0%	10,0%	-
Matéria Coletável > 12.500 €			20,0%	20,0%	20,0%	-

Fonte: AT - Autoridade Tributária e Aduaneira

Variáveis de controlo

Ainda neste contexto são vários os estudos que fornecem evidências de que algumas características operacionais das empresas estão associadas à qualidade dos resultados, tendo-se optado pela inclusão das mesmas variáveis de controlo utilizadas por Watrin *et al.* (2012), as quais surgem na sequência do que havia sido defendido por Teshima e Shuto (2008); Lee *et al.* (2007); Klein (2002); Jung (1989); Lindahl (1989); Becker *et al.* (1998) e Hayn (1995), nomeadamente a alavancagem financeira (*leverage*), a rentabilidade (*profitability*), a dimensão da empresa (*size*) e a taxa de crescimento do ativo (*growth*).

⁵⁰ Ao abrigo do n.º 2 do artigo 59.º da Lei Orgânica n.º 2/2013, de 2 de setembro que aprova a Lei das Finanças das Regiões Autónomas.

⁵¹ O Decreto-Lei n.º 46/89 definiu os três níveis da Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos (NUTS) para as unidades territoriais portuguesas.

A utilização de *leverage* como variável de controlo parte da constatação trazida por Sweeney (1994) de que as empresas que entram em incumprimento financeiro tendem a apresentar índices de manipulação de resultados mais elevados, evidenciando assim uma relação positiva entre ambas. A mesma relação positiva tem sido também demonstrada por outros autores tais como Dechow *et al.* (2011); Jelinek (2007), Roychowdhury (2006), Jones & Sharma (2001), ou Dechow *et al.* (1996).

Seguindo a sugestão de Dechow *et al.* (1996), também seguida por Heidari *et al.* (2012), obteve-se o valor de *leverage* dividindo o endividamento financeiro (*long term e short term financial debts*) pelo total do ativo.

Burgstahler *et al.* (2003, 1997), Degeorge *et al.* (1999) e Hayn, C. (1995) documentaram a existência de uma forte distorção na distribuição dos resultados em torno do zero, tendo evidenciado a existência de um número reduzido de empresas com pequenos prejuízos e, por outro lado, um número estatisticamente elevado de empresas com lucro pequenos. Uma interpretação comum deste padrão é que as empresas com resultados líquidos negativos próximos de zero manipulam intencionalmente os seus resultados de modo a poderem reportar lucros, ainda que pequenos.

Segundo Burgstahler & Dichev (1997), esta variável foi calculada pelo rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo.

A inclusão da dimensão da empresa (*size*) resulta da evidência demonstrada por diversos estudos sobre a sua relação com a qualidade da informação financeira, ainda que as conclusões sobre o sentido da mesma sejam muitas vezes contraditórios. Watts & Zimmerman (1986, 1978), Jensen & Meckling (1976) e Watts & Zimmerman (1978) são os principais defensores de que as maiores empresas são mais propensas à manipulação de resultados, enquanto que os estudos mais recentes realizados por Ashbaugh-Skaife *et al.* (2007), Doyle *et al.* (2007), Ge & McVay (2005), Jiambalvo *et al.* (2002) ou Kinney & McDaniel (1989), partindo da evidência de que estas também são monitoradas com mais frequência e as suas contas sujeitas a serem auditadas, concluem em sentido diametralmente oposto.

Seguindo a corrente dominante, a variável *size* foi calculada pelo logaritmo natural do total do ativo.

Relativamente ao crescimento das empresas (*growth*) são diversos os autores que têm procurado estudar a sua relação com a qualidade dos resultados reportados, tendo Skinner & Sloan (2002) evidenciado que as empresas com maior crescimento apresentam maior propensão para a prática de EM do que as restantes empresas. No entanto, Penman & Zhang, (2002) e Nissim & Penman (2001) evidenciaram que quando esta variável é medida em termos de crescimento das vendas ou do ativo circulante não se demonstra a teoria defendida por Skinner & Sloan (2002).

No presente estudo, e seguindo Lee & Mande (2003), considerou-se a variação percentual do total do ativo para calcular o *Growth* como variável de controlo.

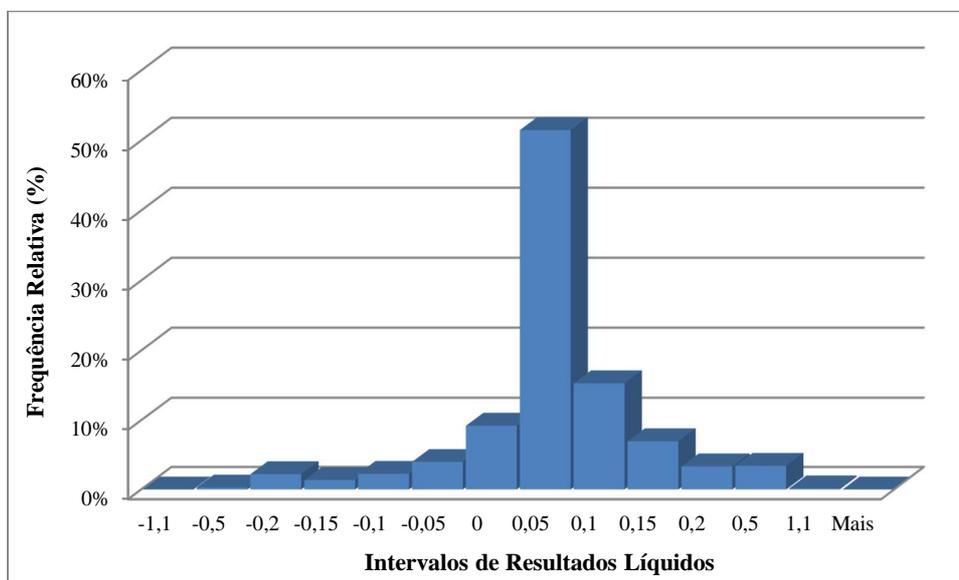
Passemos de seguida à apresentação dos principais resultados obtidos no estudo empírico, bem como ao desenvolvimento das conclusões que daí se possam retirar.

3.3. – RESULTADOS

3.3.1. – DISTRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS LÍQUIDOS

A análise gráfica do histograma dos resultados líquidos surge na sequência do estudo de Burgstahler & Dichev (1997) e tem como objetivo detetar a existência de descontinuidades na frequência destes valores. A Figura 6 mostra a distribuição das frequências relativas de empresas-ano por intervalo de resultados líquidos, os quais foram deflacionados pelo total do ativo.

Figura 6 – Distribuição dos Resultados Líquidos

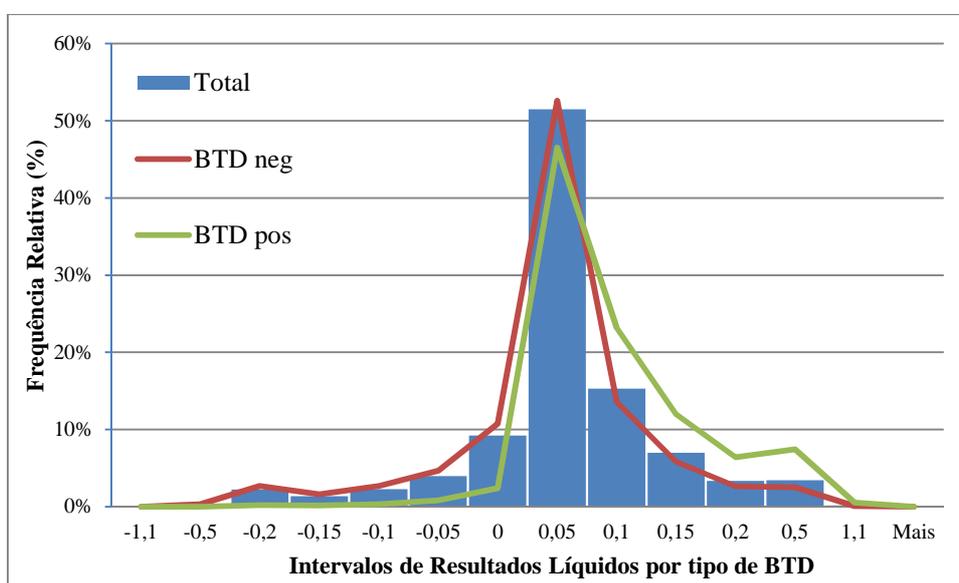


À semelhança do que havia sido documentado para as empresas portuguesas por Moreira (2006, 2007) e Marques *et al.* (2011), ainda que referindo-se a períodos anteriores (de 1999 a 2004), são evidentes as descontinuidades na distribuição dos resultados líquidos em torno do zero, com um número extremamente elevado de empresas com resultados ligeiramente positivos quando comparado com as empresas com resultados ligeiramente negativos.

Há então que distinguir as situações em que o lucro contabilístico é superior ao fiscal, ou seja com BTD positivas, das situações diametralmente opostas e se as mesmas conduzem a conclusões diferentes quanto à sua influência no nível de EM.

A Figura 7 mostra que nas empresas que apresentam um resultado contabilístico superior ao fiscal, ou seja, com BTD positivas, a descontinuidade dos resultados é atenuada, sendo assim mais acentuada a concentração de resultados nulos ou ligeiramente positivos nas situações em que as BTD são negativas.

Figura 7 – Distribuição dos Resultados Líquidos por tipo de BTD



A mesma análise foi também efetuada isoladamente para cada um dos diversos anos incluídos nesta investigação, não tendo sido identificadas diferenças relevantes face aos valores globais apresentados na Figura 6.

3.3.2. – A RELAÇÃO ENTRE *BOOK-TAX DIFFERENCES* E *EARNINGS MANAGEMENT*

Para analisar a relação entre as *Book-Tax Differences* e *Earnings Management* foram estimados três modelos de regressão que têm uma *proxy* de EM como variável dependente e uma medida de BTM como variável independente, à qual se adicionaram quatro variáveis de controlo.

Neste estudo considerou-se como *proxy* do nível de EM (variável dependente) o valor absoluto dos resíduos obtidos pela estimação dos *accruals* discricionários sugerida pelos quatro modelos desenvolvidos por Jones (1991), Dechow *et al.* (1995), Kasznik (1999) e Kothari *et al.* (2005) e cujas principais diferenças foram já anteriormente identificadas.

A principal variável independente (BTM) é obtida pela diferença entre o resultado contabilístico antes de impostos e o resultado fiscal estimado para cada empresa, considerada em termos absolutos e deflacionada pelo total do ativo.

A necessidade de proceder à estimação do resultado fiscal deve-se ao facto de não ser possível aceder com facilidade às declarações fiscais das empresas nacionais, razão pela qual se recorreu à divisão do valor anual suportado em impostos pela taxa nominal correspondente para a sua determinação, como foi aliás explicitado no capítulo dedicado à metodologia.

Estatística descritiva

Na Tabela 11 encontra-se sumariada a estatística descritiva de cada uma das variáveis incluídas nos modelos, a *variável dependente*, calculada pelos quatro métodos anteriormente descritos, a principal variável independente, as *Book-Tax-Differences*, e as variáveis de controlo acima definidas, sendo aqui disponibilizada a média, mediana, desvio padrão, e os seus valores mínimo e máximo.

Tabela 11 – Estatística descritiva

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
<i>EM(OJ)</i>	0,120	0,075	0,135	0,000	2,998
<i>EM(MJ)</i>	0,118	0,075	0,130	0,000	2,979
<i>EM(CJ)</i>	0,118	0,076	0,129	0,000	3,035
<i>EM(PJ)</i>	0,115	0,074	0,128	0,000	3,079
<i>BTD</i>	0,046	0,020	0,071	0,000	0,958
<i>Leverage</i>	0,197	0,127	0,219	0,000	4,588
<i>Size</i>	6,193	6,044	1,523	1,070	14,675
<i>Profitability</i>	0,027	0,019	0,100	-1,068	1,054
<i>Growth</i>	0,039	0,009	0,233	-0,986	3,666

N = 353.033

<i>EM(OJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Original Jones</i>
<i>EM(MJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Modified Jones</i>
<i>EM(CJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Cash-flow Jones</i>
<i>EM(PJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Performance Jones</i>
<i>BTD</i>	<i>Book-Tax Differences</i> em valores absolutos deflacionadas pelo total do ativo
<i>Leverage</i>	Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo
<i>Size</i>	Logaritmo natural do total do ativo
<i>Profitability</i>	Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo
<i>Growth</i>	Variação percentual do total do ativo

As quatro medidas de *accruals* discricionários apresentam um valor médio que é consistente com os valores obtidos em estudos anteriores (e.g. Cameran *et al.*, 2014). A rentabilidade e a taxa de crescimento do ativo apresentam valores médios de 2,7% e 3,9%,

respetivamente. O *Leverage* apresenta um valor médio de 19,7%, o que está em concordância com os valores apresentados por Sercu *et al.* (2006).

Na Tabela 12 apresenta-se os coeficientes de correlação das variáveis que integram os modelos analisados. Verifica-se que não existe uma correlação forte entre as variáveis independentes, pelo que se justifica a sua inclusão simultânea no modelo.

Tabela 12 - Matriz de correlação

	<i>EM(OJ)</i>	<i>EM(MJ)</i>	<i>EM(CJ)</i>	<i>EM(PJ)</i>	<i>BTD</i>	<i>Leverage</i>	<i>Size</i>	<i>Profitability</i>	<i>Growth</i>
EM(OJ)	1								
EM(MJ)	0,930**	1							
EM(CJ)	0,922**	0,989**	1						
EM(PJ)	0,905**	0,969**	0,989**	1					
BTD	0,142**	0,165**	0,147**	0,133**	1				
Leverage	-0,027**	-0,026**	-0,026**	-0,028**	0,004**	1			
Size	-0,124**	-0,120**	-0,123**	-0,119**	-0,264**	0,224**	1		
Profitability	0,022**	0,006**	0,026**	0,049**	-0,335**	-0,220**	-0,033**	1	
Growth	0,178**	0,179**	0,180**	0,187**	-0,009**	-0,024**	0,051**	0,257**	1

<i>EM(OJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Original Jones</i>
<i>EM(MJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Modified Jones</i>
<i>EM(CJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Cash-flow Jones</i>
<i>EM(PJ)</i>	Valor absoluto dos <i>accruals</i> discricionários determinados pelo <i>Performance Jones</i>
<i>BTD</i>	<i>Book-Tax Differences</i> em valores absolutos deflacionadas pelo total do ativo
<i>Leverage</i>	Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo
<i>Size</i>	Logaritmo natural do total do ativo
<i>Profitability</i>	Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo
<i>Growth</i>	Varição percentual do total do ativo

*, ** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.05 e 0.01, respetivamente.

Após a descrição das diversas variáveis utilizadas em cada um dos modelos e da metodologia seguida no tratamento da informação recolhida, estamos em condições de explicar em pormenor os resultados alcançados e as conclusões daí retiradas. É o que faremos no ponto seguinte.

Resultados das regressões

A primeira regressão permite concluir sobre a relação entre *Book-Tax Differences* (BTD) e *Earnings Management* (EM), utilizando-se para o efeito o método de estimação dos mínimos quadrados ordinários na estimação dos parâmetros respetivos.

É expectável que quanto maior for a diferença entre o resultado contabilístico e o fiscal (BTD) mais elevado será o nível de EM observado. Espera-se, que o coeficiente da variável BTD apresente um sinal positivo permitindo, assim, validar a Hipótese 1.

A Tabela 13 apresenta os resultados da estimação do primeiro modelo de regressão. Estes resultados evidenciam uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis BTD e EM, levando a concluir que, em média, maiores diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal estão associadas a um maior nível de gestão de resultados. Este resultado está em conformidade com a primeira hipótese de investigação. Esta relação estatisticamente significativa foi verificada nos quatro modelos estimados⁵².

Os coeficientes das variáveis de controlo são também estatisticamente significativos⁵³ e estão de acordo com grande parte da literatura anterior sobre EM, sabendo que, tal como já referido, por vezes esta seja contraditória nas suas conclusões.

Assim, também se constata que as empresas com maior nível de endividamento, mais rentáveis e com maiores índices de crescimento são mais propensas à prática de EM. Pelo contrário, as empresas com maior dimensão parecem evidenciar um menor nível de EM, o que poderá ser explicado por um maior controlo da informação por via de auditorias internas ou externas a que estas possam estar sujeitas e pela existência de uma maior pressão por parte de diversas categorias de *stakeholders*.

⁵² Nesta, como nas regressões seguintes, e tendo por base o facto do valor de VIF (*Variance Inflation Factor*) ser sempre inferior a 3, não foram detetados problemas de multicolinearidade entre todas as variáveis explicativas incluídas no modelo.

⁵³ A única exceção verifica-se apenas na variável *leverage* mas apenas no *Original Jones* e no *Modified Jones*, onde inclusivamente chega a apresentar um coeficiente negativo.

Tabela 13 – A relação entre *Book-tax Differences* e *Earnings Management*

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Variáveis independentes	Sinal	Original Jones	Modified Jones	Cashflow Jones	Performance Jones
<i>Constante</i>		0,15944*** (153,74)	0,14975*** (150,13)	0,15351*** (155,30)	0,14896*** (152,23)
<i>BTD</i>	+	0,23216*** (66,74)	0,26640*** (79,63)	0,23538*** (71,00)	0,22325*** (68,02)
<i>Leverage</i>		0,00132 (1,25)	-0,00065 (-0,64)	0,00265*** (2,63)	0,00367*** (3,67)
<i>Size</i>		-0,00896*** (-57,64)	-0,00782*** (-52,33)	-0,00838*** (-56,59)	-0,00805*** (-54,88)
<i>Profitability</i>		0,01880*** (7,48)	0,00530*** (2,19)	0,02656*** (11,08)	0,05308*** (22,37)
<i>Growth</i>		0,10475*** (106,14)	0,10293*** (108,44)	0,10014*** (106,46)	0,10012*** (107,52)
Adj. R²		0,062	0,068	0,064	0,064

N = 353.033

EM Valor absoluto de *Earnings Management* medido por quatro modelos diferentes de determinação dos *accruals*: Original Jones Model (Jones 1991), Modified Jones Model (Dechow *et al.* 1995), Cashflow Jones Model (Kasznik 1999), Performance Matched Jones Model (Kothari *et al.* 2005).

BTD *Book-Tax Differences* em valores absolutos deflacionadas pelo total do ativo

Leverage Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo

Size Logaritmo natural do total do ativo

Profitability Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo

Growth Variação percentual do total do ativo

*, **, *** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.1, 0.05 e 0.01, respetivamente.

Valores de t entre parêntesis.

Da relação positiva entre as variáveis EM e BTD agora evidenciada conclui-se que, em média, quanto maior for a diferença entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal (positiva ou negativa) maior será o nível de *Earnings Management* observado. Em sentido oposto, quanto maior for a conformidade entre os valores apresentados nas demonstrações financeiras e nas declarações fiscais menor será a propensão para a gestão dos resultados.

Esta constatação permite assim responder à primeira questão de investigação, estando em concordância com as conclusões apresentadas anteriormente por Coppens & Peek (2005)

para os países onde existe uma forte influência das regras fiscais na contabilidade financeira, como é o caso da realidade nacional onde o sistema contabilístico está fortemente articulado com a legislação fiscal.

Uma vez que a fiscalidade é, por norma, menos permissiva a práticas de gestão dos resultados do que a contabilidade, é natural que estas estejam direta e positivamente relacionadas com maiores BTD, significando que a eventual gestão dos resultados é operada fundamentalmente ao nível do resultado contabilístico, sendo posteriormente refletida e atenuada pelo normativo fiscal para efeitos da determinação do resultado fiscal, o qual impõe maiores correções fiscais ao trabalho realizado pela contabilidade.

Assim, caso o incentivo à gestão dos resultados pelos gestores seja o menor pagamento de impostos, já anteriormente demonstrada na literatura (Moreira, 2008; Othman & Zeghal, 2006; Coppens & Peek, 2005; Baralexis, 2004; Eilisen *et al.* 1999; Blake & Salas, 1996), a sua ação em termos de gestão dos resultados seria prudente e cautelosa, procurando não despertar a atenção das autoridades tributárias, não só quanto à existência de variações negativas não justificadas dos resultados⁵⁴ mas também à apresentação sucessiva de prejuízos⁵⁵.

Paralelamente, e se as empresas que apresentam resultados contabilísticos superiores aos fiscais estão menos preocupadas com os impostos que as restantes empresas, então as BTD positivas conduziriam a conclusões contrárias às evidenciadas na Tabela 13.

Uma vez que a utilização do valor absoluto das BTD no modelo anterior não permite distinguir se a relação entre BTD e EM se mantém inalterada independentemente de na natureza das BTD, ou seja, se uma maior diferença entre o resultado contabilístico e o fiscal conduz a níveis de EM mais elevados quer esta seja positiva quer seja negativa, torna-se indispensável analisar esta informação com maior detalhe.

⁵⁴ Pelo artigo 87.º da Lei Geral Tributária (Decreto-Lei n.º 398/98 de 12 de dezembro) pode realizar-se o apuramento da matéria coletável com base nos métodos indiretos sempre que o seu valor apurado com base no resultado líquido contabilístico “*se afastar, sem razão justificada, mais de 30% para menos ou, durante três anos seguidos, mais de 15% para menos*”.

⁵⁵ Pela alínea c) do mesmo artigo, as empresas podem também cair na aplicação dos métodos indiretos quando apresentem “*sem razão justificada, resultados tributáveis nulos ou prejuízos fiscais durante três anos consecutivos*” [...] “*ou em três anos durante um período de cinco.*” (alteração introduzida pela Lei n.º 30-G/2000 de 29 de dezembro).

Ao testar se a natureza e também a dimensão das *BTD* tem influência na sua relação com o nível de *EM*, consideraram-se três categorias de observações: as que apresentam diferenças positivas entre a contabilidade e a fiscalidade, denominadas *BTD* positivas, as que apresentam pequenas diferenças negativas entre a contabilidade e a fiscalidade, denominadas *SmallBTD*, e as que apresentaram grandes diferenças entre a contabilidade e a fiscalidade, denominadas *LNBTD*.

Esta classificação foi condicionada pelas características da amostra que inclui um número significativamente inferior de observações com *BTD* positivas (18%) quando comparado com as observações com *BTD* negativas pelo que, e ao contrário de outros estudos que também testaram o efeito das grandes *BTD* positivas (*LPBTD*), considerou-se apenas as *BTD* positivas independentemente da sua dimensão.

Quanto às observações com *BTD* negativas, procedeu-se à sua subdivisão em função da dimensão registada. Consideraram-se assim grandes diferenças negativas (*LNBTD*) todas as observações que se encontram no último quartil da amostra. As restantes *BTD*, representando 62% do total, foram então denominadas de *SmallBTD*.

Ao subdividir as observações em função da natureza das *Book-Tax-Differences* (positivas *versus* negativas) e, dentro do segundo grupo (negativas) em função da dimensão (pequenas diferenças negativas *versus* grandes diferenças negativas), foi possível testar a influência da natureza e da dimensão das *Book-Tax-Differences* na relação entre *BTD* e *EM*, em consistência com o proposto na *H2* e no seguimento dos estudos realizados por Hanlon (2005), e posteriormente confirmados por Weber (2009), Blaylock *et al.* (2011) e Jackson (2014). Procedeu-se então à seguinte estimação:

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 BTDpos_{i,t} + \beta_3 LNBTDi,t + \beta_4 BTD \times BTDpos_{i,t} \\ + \beta_5 BTD \times LNBTDi,t + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t}$$

Em que:

BTDpos_{i,t} = Variável Dummy que assume valor 1 quando as *BTD* são positivas.
LNBTDi,t = Variável Dummy que assume valor 1 quando as *BTD* são negativas e se encontram abaixo do último quintil da amostra.

**Tabela 14 – A relação entre *Book-tax Differences* e *Earnings Management*:
 influência da natureza e da dimensão das *Book-Tax-Differences***

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 BTDpos_{i,t} + \beta_3 LNBTD_{i,t} + \beta_4 BTD \times BTDpos_{i,t} \\ + \beta_5 BTD \times LNBTD_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis independentes	Sinal	Original Jones	Modified Jones	Cashflow Jones	Performance Jones
<i>Constante</i>		0,15683*** (140,17)	0,14761*** (137,17)	0,15062*** (141,25)	0,14618*** (138,47)
<i>BTD</i>	+	0,33667*** (17,64)	0,35872*** (19,54)	0,32636*** (17,94)	0,31602*** (17,55)
<i>BTDpos</i>	+	0,00355*** (4,74)	0,00439*** (6,09)	0,00444*** (6,22)	0,00358*** (5,06)
<i>LNBTD</i>	+	0,00334*** (3,39)	0,00345*** (3,63)	0,00322*** (3,42)	0,00280*** (3,01)
<i>BTD×BTDpos</i>	-	-0,12696*** (-6,15)	-0,10699*** (-5,39)	-0,13205*** (-6,71)	-0,12995*** (-6,67)
<i>BTD×LNBTD</i>	-	-0,10881*** (-5,46)	-0,10059*** (-5,24)	-0,09000*** (-4,73)	-0,09067*** (-4,82)
<i>Leverage</i>		0,00142 (1,34)	-0,00072 (-0,71)	0,00284*** (2,81)	0,00390*** (3,89)
<i>Size</i>		-0,00889*** (-56,42)	-0,00781*** (-51,54)	-0,00829*** (-55,16)	-0,00795*** (-53,42)
<i>Profitability</i>		0,02000*** (6,82)	0,00370 (1,31)	0,03088*** (11,06)	0,05757*** (20,82)
<i>Growth</i>		0,10463*** (105,98)	0,10283*** (108,29)	0,09998*** (106,26)	0,09997*** (107,32)
Adj. R2		0,062	0,068	0,064	0,064

N = 353.033

EM Valor absoluto de *Earnings Management* medido por quatro modelos diferentes de determinação dos *accruals*: Original Jones Model (Jones 1991), Modified Jones Model (Dechow *et al.* 1995), Cashflow Jones Model (Kasznik 1999), Performance Matched Jones Model (Kothari *et al.* 2005).

BTD *Book-Tax Differences* em valores absolutos deflacionadas pelo total do ativo

Leverage Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo

Size Logaritmo natural do total do ativo

Profitability Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo

Growth Variação percentual do total do ativo

BTDpos Variável Dummy que assume valor 1 quando as *BTD* são positivas

LNBTD Variável Dummy que assume valor 1 quando as *BTD* são negativas e se encontram abaixo do último quintil da amostra

*, **, *** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.1, 0.05 e 0.01, respetivamente. Valores de *t* entre parêntesis.

Os resultados apresentados na Tabela 14 também evidenciam uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis BTD e EM. Verifica-se, assim, que maiores diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal estão associadas a um maior nível de gestão de resultados.

Contudo, os resultados evidenciam também que a relação positiva entre as variáveis BTD e EM é menor no grupo de empresas com BTD positivas e no grupo de empresas com LNBTD, quando comparado com o grupo de empresas com BTD negativas mas de menor dimensão. Este resultado está em conformidade com a segunda hipótese de investigação.

Uma diferença positiva entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal indica o reconhecimento de rendimentos que não são considerados fiscalmente como, por exemplo, a distribuição de dividendos ou os ganhos resultantes da aplicação do método de equivalência patrimonial.

Esta situação foi já apresentada na Tabela 1 onde se evidencia que, de acordo com as estatísticas publicadas pela AT, estes dois casos representam 39,2% do valor total das correções fiscais a acrescer, ainda que apenas 5,4% das empresas as tenha declarado.

Por outro lado, uma diferença negativa entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal indica o reconhecimento de gastos que não são aceites fiscalmente como, por exemplo, provisões, algumas depreciações e perdas por imparidade.

Também nestes casos, e ao analisarmos as correções fiscais a acrescer apresentadas na Tabela 2, constata-se que das 46 correções previstas na declaração fiscal apenas 10 foram responsáveis por 90% do valor declarado e por dois terços do número total de empresas.

Admitindo que, em termos gerais, os gestores têm menor margem de manipulação dos rendimentos não aceites fiscalmente (nomeadamente os ganhos resultantes da aplicação do método de equivalência patrimonial), quando comparado com gastos não aceites fiscalmente (nomeadamente gastos com provisões e perdas por imparidade), é expectável que a relação entre as BTD e os EM seja maior quando predominam os gastos não aceites fiscalmente, originando a existência de BTD negativas.

Contudo, nas situações em que a diferença negativa entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal é muito acentuada, verifica-se que a relação entre esta diferença e o nível de gestão de resultados é inferior. Os gastos não aceites em termos fiscais são significativos e podem, por exemplo, expressar efetivamente uma perda ou desvalorização real dos ativos da entidade.

Finalmente, para dar resposta à terceira questão de investigação deste trabalho, recorreu-se a uma nova alteração à equação (1) anteriormente apresentada, tendo-se utilizado o seguinte modelo:

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 NN_{i,t} + \beta_3 BTD \times NN_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t} \quad (24)$$

Em que:

$NN_{i,t}$ = Variável Dummy que assume valor 1 para os anos em que o novo normativo contabilístico se encontra em vigor

Alguns autores já haviam concluído que a obrigatoriedade de adoção das IFRS pelas empresas cotadas na União Europeia, a partir de 2005, não tinha necessariamente conduzido a melhorias na qualidade da informação apresentada nas demonstrações financeiras (Ding *et al.*, 2007), tendo inclusivamente sido verificada uma intensificação do nível de gestão de resultados nos anos subsequentes em alguns países, incluindo Portugal (Callao & Jarne, 2010), levando a concluir que os IFRS poderão ter encorajado a prática de EM.

Contudo, esta temática não está sujeita a polémica, uma vez que alguns estudos têm proporcionado evidência em sentido contrário. Por exemplo, Zéghal *et al.* (2011), Chen *et al.* (2010), Iatridis (2010) ou Barth *et al.* (2008) demonstram empiricamente que a adoção das IFRS está associada a um aumento da qualidade apresentada nas demonstrações financeiras.

Considerando que o SNC se baseia nas normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB e incorpora a orientação estratégica da União Europeia no sentido da

harmonização contabilística, é expectável que haja uma alteração no nível de gestão de resultados após adoção do SNC. Tendo por base os argumentos apresentados no desenvolvimento das hipóteses, espera-se que o nível de gestão de resultados seja inferior após a adoção do SNC. Espera-se também que a relação entre as BTD e o nível de EM se mantenha positiva mas que seja atenuada após a adoção do novo normativo nacional.

A Tabela 15 mostra as alterações verificadas na relação entre as BTD e o nível de EM com a adoção do novo normativo contabilístico (NN), o que permite testar a H3.

**Tabela 15 – A relação entre *Book-Tax Differences* e *Earnings Management*:
 influência da alteração do normativo contabilístico**

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 NN_{i,t} + \beta_3 BTD \times NN_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis independentes	Sinal	Original Jones	Modified Jones	Cashflow Jones	Performance Jones
<i>Constante</i>		0,16278*** (147,36)	0,15450*** (145,45)	0,15813*** (150,21)	0,15381*** (147,57)
<i>BTD</i>		0,26795*** (48,59)	0,30211*** (56,97)	0,26346*** (50,13)	0,23368*** (44,91)
<i>NN</i>	-	-0,00443*** (-7,83)	-0,00642*** (-11,83)	-0,00631*** (-11,72)	-0,00680*** (-12,76)
<i>BTDxNN</i>		-0,05960*** (-8,97)	-0,06059*** (-9,48)	-0,04835*** (-7,63)	-0,02050*** (-3,27)
<i>Leverage</i>		0,00101 (0,96)	-0,00106 (-1,04)	0,00226** (2,24)	0,00329*** (3,29)
<i>Size</i>		-0,00896*** (-57,64)	-0,00781*** (-52,30)	-0,00837*** (-56,55)	-0,00803*** (-54,81)
<i>Profitability</i>		0,01336*** (5,27)	-0,00103 (-0,42)	0,02101*** (8,69)	0,04899*** (20,47)
<i>Growth</i>		0,10353*** (104,67)	0,10141*** (106,63)	0,09875*** (104,77)	0,09893 (106,01)
Adj. R²		0,063	0,069	0,065	0,065

N = 353.033

EM Valor absoluto de *Earnings Management* medido por quatro modelos diferentes de determinação dos *accruals*: Original Jones Model (Jones 1991), Modified Jones Model (Dechow *et al.* 1995), Cashflow Jones Model (Kasznik 1999), Performance Matched Jones Model (Kothari *et al.* 2005).

BTD *Book-Tax Differences* em valores absolutos deflacionadas pelo total do ativo

Leverage Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo

Size Logaritmo natural do total do ativo

Profitability Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo

Growth Variação percentual do total do ativo

NN Variável Dummy que assume valor 1 para os anos em que o novo normativo contabilístico e fiscal se encontra em vigor e que diz a respeito aos anos 2010, 2011, 2012 e 2013.

*, **, *** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.1, 0.05 e 0.01, respetivamente.

Valores de t entre parêntesis

Os resultados apresentados na Tabela 15 permitem concluir que a utilização do SNC está associada a um menor nível de EM. Paralelamente, a associação entre as BTD e o nível de EM também é menor após a adoção do novo normativo contabilístico. Assim, os resultados estão em concordância com a H3.

Tal como nas duas regressões anteriores, esta evidência foi verificada nos quatro modelos utilizados o que permite dar maior consistência às conclusões apresentadas.

Conclui-se assim que, no caso português e para a amostra em estudo, a adoção do SNC está associada a uma diminuição do nível de EM e a uma perda da sua relação com as BTD. Antes da adoção do SNC, o sistema contabilístico português consubstanciava-se num conjunto de regras e apresentava muitas omissões para as quais não existia um enquadramento conceptual que tivesse de ser seguido pelas empresas. Por exemplo, estava previsto o reconhecimento de perdas por imparidade, mas não existia nenhuma orientação relativa à sua mensuração. A mudança para um sistema baseado em princípios (SNC) que clarifica o procedimento contabilístico a adotar no reconhecimento e na mensuração dos ativos e dos passivos, com o respetivo efeito nos resultados, parece ter diminuído a margem de manobra em termos de gestão de resultados.

**Tabela 16 – A relação entre *Book-Tax Differences* e *Earnings Management*:
diferentes níveis de *BTD* e influência da alteração do normativo contabilístico**

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 BTDpos_{i,t} + \beta_3 LNBT D_{i,t} + \beta_4 BTD \times BTDpos_{i,t} \\
+ \beta_5 BTD \times LNBT D_{i,t} + \beta_6 NN_{i,t} + \beta_7 BTD \times NN_{i,t} \\
+ \beta_8 BTD \times BTDpos \times NN_{i,t} + \beta_9 BTD \times LNBT D \times NN_{i,t} \\
+ \sum \beta_m CONTROL^m_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis independentes	Sinal	Original Jones	Modified Jones	Cashflow Jones	Performance Jones
<i>Constante</i>		0,16087*** (131,24)	0,15324*** (130,02)	0,15611*** (133,65)	0,15203*** (131,45)
<i>BTD</i>		0,33727*** (11,10)	0,34690*** (11,88)	0,30736*** (10,62)	0,26970*** (9,41)
<i>BTDpos</i>		0,00286*** (3,78)	0,00339*** (4,67)	0,00346*** (4,80)	0,00249*** (3,49)
<i>LNBT D</i>		0,00316*** (3,20)	0,00314*** (3,31)	0,00290*** (3,09)	0,00241*** (2,59)
<i>BTD×BTDpos</i>		-0,13844*** (-4,48)	-0,10798*** (-3,64)	-0,13275*** (-4,51)	-0,11158*** (-3,83)
<i>BTD×LNBT D</i>		-0,06136** (-2,04)	-0,04041 (-1,40)	-0,02996 (-1,05)	-0,02369 (-0,84)
<i>NN</i>		-0,00501*** (-7,08)	-0,00715*** (-10,52)	-0,00701*** (-10,40)	-0,00766*** (-11,48)
<i>BTD×NN</i>		-0,01417 (-0,41)	-0,00149 (-0,04)	0,00960 (0,29)	0,04876 (1,49)
<i>BTD×BTDpos×NN</i>		0,04305 (1,25)	0,03481 (1,05)	0,03507 (1,07)	0,00811 (0,25)
<i>BTD×LNBT D×NN</i>		-0,06395* (-1,93)	-0,07801** (-2,45)	-0,07746*** (-2,45)	-0,08459*** (-2,70)
<i>Leverage</i>		0,00104 (0,98)	-0,00120 (-1,18)	0,00237** (2,35)	0,00346*** (3,46)
<i>Size</i>		-0,00890*** (-56,46)	-0,00782*** (-51,56)	-0,00829*** (-55,18)	-0,00794*** (-53,38)
<i>Profitability</i>		0,01400*** (4,75)	-0,00317 (-1,12)	0,02471*** (8,79)	0,05291*** (19,02)
<i>Growth</i>		0,10334*** (104,45)	0,10125*** (106,43)	0,09854*** (104,51)	0,09873*** (105,76)
Adj. R²		0,063	0,069	0,065	0,065

N = 353.033

EM Valor absoluto de *Earnings Management* medido por quatro modelos diferentes de determinação dos *accruals*: Original Jones Model (Jones 1991), Modified Jones Model (Dechow *et al.* 1995), Cashflow Jones Model (Kasznik 1999), Performance Matched Jones Model (Kothari *et al.* 2005).

BTD *Book-Tax Differences* em valores absolutos deflacionadas pelo total do ativo

Leverage Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo

<i>Size</i>	Logaritmo natural do total do ativo
<i>Profitability</i>	Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo
<i>Growth</i>	Varição percentual do total do ativo
<i>BTDpos</i>	Variável Dummy que assume valor 1 quando as BTD são positivas
<i>LNBTD</i>	Variável Dummy que assume valor 1 quando as BTD são negativas e se encontram abaixo do último quintil da amostra
<i>NN</i>	Variável Dummy que assume valor 1 para os anos em que o novo normativo contabilístico e fiscal se encontra em vigor e que diz a respeito aos anos 2010, 2011, 2012 e 2013.

*, **, *** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.1, 0.05 e 0.01, respetivamente.

Valores de t entre parêntesis

Os resultados apresentados na Tabela 16 também evidenciam uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis BTD e EM, a qual é atenuada no grupo de empresas com BTD positivas e no grupo de empresas com LNBTD, quando comparado com o grupo de empresas com BTD negativas mas de menor dimensão. Verifica-se também que a adoção do SNC está associada a um menor nível de EM.

Contudo, estes resultados permitem concluir que a relação positiva entre as BTD e o nível de EM é menor após a adoção do novo normativo contabilístico mas apenas no grupo de empresas com LNBTD. Este resultado está apenas parcialmente em concordância com a H4.

A adoção do SNC está, assim, associada a uma perda da relação entre os EM e as BTD quando estas são negativas e assumem um valor muito significativo. Parece que o reconhecimento de um valor mais elevado de perdas não aceites em termos fiscais, como perdas por imparidade, tende a refletir a substância económica das operações e não tanto a ser o resultado de práticas de gestão de resultados.

3.3.3. – TESTES DE ROBUSTEZ

Com o objetivo de confirmar os resultados obtidos e validar as conclusões deles retiradas, foram realizados alguns testes de robustez.

O facto do nível de EM e das BTD poderem assumir valores positivos ou negativos nem sempre foi valorizado pelos autores que realizaram estudos anteriores, os quais têm preferindo a utilização do valor absoluto de cada uma dessas variáveis na estimação dos seus modelos.

Assim, a realização do primeiro teste de robustez, evidenciado na Tabela 17, procura precisamente verificar se as conclusões obtidas para a H1 se mantêm inalteradas e estatisticamente significativas caso se utilizem os valores totais de EM e das BTD em vez dos seus valores absolutos.

Ainda que uma das variáveis de controlo (*size*) tenha deixado de ser estatisticamente significativa em alguns dos modelos, a utilização dos valores totais não modificou o sinal da relação entre EM e BTD, ainda que tenha diminuído ligeiramente o valor de $\hat{\beta}_1$, o qual manteve a sua relevância estatística.

Podemos assim concluir que, para os quatro modelos estimados, a utilização dos valores totais de EM e de BTD não altera a conclusão de que quanto maior for a diferença entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal maior será o nível de *Earnings Management* observado.

Tabela 17 – Teste de Robustez: utilização dos valores totais

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis independentes	Sinal	Original Jones	Modified Jones	Cashflow Jones	Performance Jones
Constante		-0,01004*** (-7,40)	-0,01798*** (-13,89)	-0,01090*** (-8,34)	-0,00189 (-1,46)
BTD	+	0,20572*** (43,28)	0,20481*** (45,18)	0,20651*** (45,11)	0,18339*** (40,42)
Leverage		0,05699*** (40,55)	0,05861*** (43,73)	0,05471*** (40,42)	0,06080*** (45,32)
Size		-0,00041** (-2,00)	0,00028 (1,41)	-0,00003 (-0,15)	-0,00113*** (-5,77)
Profitability		0,02247*** (5,86)	0,11334*** (30,98)	-0,03618*** (-9,79)	-0,18318*** (-50,03)
Growth		0,18403*** (141,18)	0,20764*** (167,01)	0,19752*** (157,32)	0,19249*** (154,69)
Adj. R²		0,075	0,112	0,083	0,074

N = 353.033

EM Valor total de *Earnings Management* medido por quatro modelos diferentes de determinação dos *accruals*: Original Jones Model (Jones 1991), Modified Jones Model (Dechow *et al.* 1995), Cashflow Jones Model (Kasznik 1999), Performance Matched Jones Model (Kothari *et al.* 2005).

BTD *Book-Tax Differences* em valores totais deflacionadas pelo total do ativo

Leverage Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo

Size Logaritmo natural do total do ativo

Profitability Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo

Growth Variação percentual do total do ativo

*, **, *** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.1, 0.05 e 0.01, respetivamente. Valores de *t* entre parêntesis.

O segundo teste consistiu na exclusão dos valores extremos estimados para o nível de EM em cada um dos quatro modelos utilizados. Este procedimento havia sido já efetuado não só para todas as variáveis incluídas no modelo como também para a totalidade das variáveis necessárias para a estimação do nível de EM por setor de atividade. Para o efeito considerou-se valores extremos todas as situações que se afastem mais de 3 desvios padrão da média.

Os resultados, evidenciado na Tabela 18, confirmam que a exclusão dos valores extremos do nível de EM não alterou significativamente os resultados, mantendo-se válidas as conclusões quanto à existência de uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as BTD e EM e para os quatro modelos estimados.

Tabela 18 – Teste de Robustez: eliminação dos valores extremos

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \sum \beta_m CONTROL_{i,t}^m + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis independentes	Sinal	Original Jones	Modified Jones	Cashflow Jones	Performance Jones
<i>Constante</i>		-0,01158*** (-10,19)	-0,02019*** (-18,62)	-0,01283*** (-11,65)	-0,00378*** (-3,47)
<i>BTD</i>	+	0,18657*** (45,86)	0,18810*** (48,43)	0,19213*** (48,71)	0,17074*** (43,72)
<i>Leverage</i>		0,03774*** (32,06)	0,03961*** (35,24)	0,03563*** (31,21)	0,04171*** (36,90)
<i>Size</i>		-0,00029* (1,72)	0,00105*** (6,44)	-0,00071*** (4,31)	-0,00039** (-2,38)
<i>Profitability</i>		0,03790*** (11,61)	0,12617*** (40,49)	-0,02429*** (-7,68)	-0,17084*** (-54,54)
<i>Growth</i>		0,13175*** (113,57)	0,15776*** (142,44)	0,14834*** (131,90)	0,14355*** (128,91)
Adj. R²		0,060	0,103	0,067	0,057

N = 343.880

EM Valor total de *Earnings Management* medido por quatro modelos diferentes de determinação dos *accruals*: Original Jones Model (Jones 1991), Modified Jones Model (Dechow *et al.* 1995), Cashflow Jones Model (Kasznik 1999), Performance Matched Jones Model (Kothari *et al.* 2005).

BTD *Book-Tax Differences* em valores totais deflacionadas pelo total do ativo

Leverage Rácio entre o endividamento financeiro e o total do ativo

Size Logaritmo natural do total do ativo

Profitability Rácio entre o resultado líquido do exercício e o total do ativo

Growth Variação percentual do total do ativo

*, **, *** estatisticamente significativo para um nível de significância de 0.1, 0.05 e 0.01, respetivamente. Valores de t entre parêntesis.

4 – CONCLUSÃO

Este trabalho tem como objetivo verificar se existe uma relação positiva entre *Book-Tax Differences* e *Earnings Management* e analisar o efeito da adoção do novo normativo contabilístico (SNC), ocorrida em 2010, nessa relação. Estudou-se ainda de que modo a natureza e a dimensão das *Book-Tax Differences* afeta a sua relação com o nível *Earnings Management*, antes e depois da adoção do SNC

Para o efeito, analisaram-se todas as empresas portuguesas que em 31 de março de 2015 continham informação disponível na base de dados Bureau van Dijk's Amadeus, referente a todos anos compreendidos entre 2007 a 2013 e para todas as variáveis utilizadas neste estudo.

Após excluídos os valores extremos e as empresas cujos setores de atividade, pelas suas características, não faziam parte dos objetivos deste estudo – nomeadamente a Administração Pública, Banca e Seguros – chegou-se a um total de 62.091 empresas, o que representa um total de 353.033 observações.

Na determinação das *Book-Tax Differences* foram calculados os valores absolutos das diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal para cada empresa, à semelhança do que havia já sido feito por Watrin *et al.* (2014) e Hanlon *et al.* (2012).

O nível de *Earnings Management* de cada empresa foi obtido através da componente discricionária dos *accruals*, os quais foram calculados de acordo com o proposto por Jones (1991), por Dechow *et al.* (1995), por Kasznik (1999) e por Kothari *et al.* (2005).

Foram ainda utilizadas como variáveis de controlo a alavancagem financeira (*leverage*), a rentabilidade (*profitability*), a dimensão da empresa (*size*) e a taxa de crescimento do ativo (*growth*), as quais haviam sido utilizadas por Watrin *et al.* (2012), na sequência do que havia sido defendido por Teshima e Shuto (2008); Lee *et al.* (2007); Klein (2002); Jung (1989); Lindahl (1989); Becker *et al.* (1998) e Hayn (1995).

Os resultados obtidos evidenciam a existência de uma relação positiva e estatisticamente significativa entre BTD e EM, levando a concluir que, em média, maiores diferenças entre o resultado contabilístico e o fiscal estarão associadas a um maior nível de *Earnings Management*, em conformidade aliás com o que havido sido levantado pela primeira hipótese desta investigação.

Esta constatação está também em concordância com as conclusões apresentadas anteriormente por Coppens & Peek (2005) para os países onde existe uma forte influência das regras fiscais na contabilidade financeira, como é o caso da realidade nacional onde o sistema contabilístico está fortemente articulado com a legislação fiscal.

Uma vez que o normativo fiscal é, por regra, mais restritivo e exigente do que o contabilístico – em especial no que respeita à dedutibilidade dos gastos e pelo facto destes contribuírem para a diminuição da receita fiscal – as práticas de gestão dos resultados estão direta e positivamente relacionadas com maiores BTD.

A gestão dos resultados é assim operada fundamentalmente ao nível do resultado contabilístico, sendo posteriormente refletida e atenuada pela fiscalidade para efeitos da determinação do resultado fiscal, impondo maiores correções fiscais ao valor apurado pela contabilidade, logo a maiores BTD.

Ao subdividir as BTD em positivas e negativas e, dentro destas últimas, entre grandes e pequenas foi possível concluir que a natureza e a dimensão das BTD são determinantes para a existência de EM. Mais precisamente, verificou-se que a relação positiva entre BTD e EM é atenuada nas empresas com BTD positivas e nas empresas como as grandes BTD negativas, quando comparado com as empresas com BTD negativas mas de menor dimensão.

Foi ainda possível demonstrar que a adoção do novo normativo contabilístico (SNC) está associada a uma diminuição do nível de EM. Além disso, mantêm-se a existência de uma relação positiva entre as BTD e os EM, mas esta é atenuada no grupo de empresas com BTD negativas e de grande dimensão.

Alguns autores já haviam concluído que a obrigatoriedade da adoção dos IFRS na União Europeia pelas empresas cotadas a partir de 2005 não tinha necessariamente conduzido a melhorias na qualidade da informação contabilística (Ding *et al.*, 2007), tendo inclusivamente sido verificada uma intensificação do nível de gestão de resultados nos anos subsequentes (Callao & Jarne, 2010),.

No entanto, os resultados deste estudo permitem concluir que a adoção do novo normativo contabilístico em Portugal, que se traduziu numa aproximação às IFRS, está associado a um menor nível de gestão dos resultados por parte das empresas, o que contraria as conclusões apresentadas por Ding *et al.* (2007) e Callao & Jarne (2010).

Fica demonstrada empiricamente que, para as empresas privadas portuguesas, a relação entre as *Book-Tax Differences* e o nível de *Earnings Management* é positiva e estatisticamente significativa, mas que esta depende da natureza e da dimensão das *Book-Tax Differences* e também do normativo contabilístico aplicado.

Apresentam-se as seguintes sugestões para investigação futura:

- Analisar os incentivos das empresas para gerir os resultados através de rendimentos não aceites fiscalmente *versus* através de gastos não dedutíveis em termos fiscais;
- Identificar características das empresas que possam atenuar a relação entre as *Book-Tax Differences* e o nível de *Earnings Management*;
- Analisar a relação entre as *Book-Tax Differences* e o nível de *Earnings Management* de empresas de diferentes sectores de atividade de modo a identificar incentivos que possam caracterizar alguns desses sectores.

5 – BIBLIOGRAFIA

- Allayannis, G., & Weston, J. P. (2006). Earnings volatility, Cash-flow volatility, and firm value. *University of Virginia and Rice University working paper*.
- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & Kinney, W. R. (2007). The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX-mandated audits. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1), 166-192.
- Atwood, T. J., Drake, M. S., & Myers, L. A. (2010). Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 111-125.
- Ayers, B. C., Laplante, S. K., & McGuire, S. T. (2010). Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book-Tax Differences on Ratings Changes. *Contemporary Accounting Research*, 27(2), 359-402.
- Balsam, S. (1998). Discretionary Accounting Choices and CEO Compensation. *Contemporary Accounting Research*, 15(3), 229-252.
- Baralexis, S. (2004). Creative accounting in small advancing countries: The Greek case. *Managerial Auditing Journal*, 19(3), 440-461.
- Barragato, C. A., & Weiden, K. M. (2004). The Valuation of Permanent and Temporary Book-Tax Differences of Firms Granting Employee Stock Options. *Working paper Working paper available at SSRN 590805*.
- Barth, M. E., Elliott, J. A., & Finn, M. W. (1999). Market rewards associated with patterns of increasing earnings. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 387-413.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, 71(4), 443-465.
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., & Hermanson, D. R. (1999). Fraudulent financial reporting: 1987-1997. An analysis of US public companies. *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*. Research Report.
- Beatty, A. L., Ke, B., & Petroni, K. R. (2002). Earnings management to avoid earnings declines across publicly and privately held banks. *The Accounting Review*, 77(3), 547-570.
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
- Beneish, M. D. (1999). Incentives and penalties related to earnings overstatements that violate GAAP. *The Accounting Review*, 74(4), 425-457.

- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: A perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17.
- Blake, J., & Amat Salas, O. (1996). Creative accounting is not just an English disease. *Management Accounting (British)*, 74, 54-55.
- Blaylock, B., Gaertner, F., & Shevlin, T. (2015). The association between book-tax conformity and earnings management. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 141-172.
- Blaylock, B., Shevlin, T., & Wilson, R. J. (2011). Tax avoidance, large positive temporary book-tax differences, and earnings persistence. *The Accounting Review*, 87(1), 91-120.
- Botsari, A., & Meeks, G. (2008). Do acquirers manage earnings prior to a share for share bid?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(5-6), 633-670.
- Boynton, C. E., Dobbins, P. S., & Plesko, G. A. (1992). Earnings management and the corporate alternative minimum tax. *Journal of Accounting Research*, 30, 131-153.
- Burgstahler, D. C., & Eames, M. J. (2003). Earnings Management to Avoid Losses and Earnings Decreases: Are Analysts Fooled?. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 253-294.
- Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016.
- Burgstahler, D., Dichev, I., (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24(1), 99-126
- Butler, M., Leone, A. J., & Willenborg, M. (2004). An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 37(2), 139-165.
- Cahan, S. F. (1992). The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis. *The Accounting Review*, 67(1), 77-95.
- Callao, S., & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union?. *Accounting in Europe*, 7(2), 159-189.
- Cameran, Mara, Domenico Campa, & Angela Pettinicchio. (2014). "IFRS Adoption Among Private Companies: Impact on Earnings Quality." *Journal Of Accounting, Auditing & Finance* 29(3), 278-305.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 220-278.
- Clarke, F., & Dean, G. W. (2007). *Indecent disclosure: Gilding the corporate lily*. Cambridge University Press.
- Clarke, F., Dean, G., & Oliver, K. (2003). *Corporate collapse: accounting, regulatory and ethical failure*. Cambridge University Press.

- Coppens, L., & Peek, E. (2005). An analysis of earnings management by European private firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 14(1), 1-17.
- Crabtree, A., & Maher, J. J. (2009). The influence of differences in taxable income and book income on the bond credit market. *Journal of the American Taxation Association*, 31(1), 75-99.
- Dai, R. (2012). *International accounting databases on WRDS: Comparative analysis*. Working paper, Wharton Research Data Services, University of Pennsylvania.
- Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42(3-4), 461-498.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D. J. (1994). Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1), 113-143.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3) 400-420.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings quality*. Research Foundation.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- Dechow, P. M., Ge, W., Larson, C. R., & Sloan, R. G. (2011). Predicting Material Accounting Misstatements. *Contemporary accounting research*, 28(1), 17-82.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133-168.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the sec. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1), 145-176.
- DeFond, M. L., Hu, X., Hung, M. Y., & Li, S. (2012). Has the Widespread Adoption of IFRS Reduced US Firms' Attractiveness to Foreign Investors? *Journal of International Accounting Research*, 11(2), 27-55.
- DeFond, M., Hu, X., Hung, M., & Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. *Journal of Accounting and Economics*, 51(3), 240-258.
- DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33.

Desai, M. A. (2003). The divergence between book income and tax income. In *Tax Policy and the Economy, Volume 17* (169-208). MIT press.

Desai, M. A. (2005). The degradation of reported corporate profits. *Journal of Economic Perspectives*, 19(4), 171-192.

Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179.

Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Earnings management, corporate tax shelters, and book-tax alignment. *National Tax Journal*, 62(2), 169-186.

Dhaliwal, D., & Wang, S. W. (1992). The effect of book income adjustment in the 1986 alternative minimum tax on corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 15(1), 7-26.

Ding, Y., Hope, O.-K., Jeanjean, T. & Stolowy, H. (2007) Differences between domestic accounting standards and IAS: measurement, determinants and implications, *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(1), 1-38.

Donohoe, M. P., & McGill, G. A. (2011). The effects of increased book-tax difference tax return disclosures on firm valuation and behavior. *Journal of the American Taxation Association*, 33(2), 35-65.

Doyle, J. T., Ge, W., & McVay, S. (2007). Accruals quality and internal control over financial reporting. *The Accounting Review*, 82(5), 1141-1170.

DuCharme, L. L., Malatesta, P. H., & Sefcik, S. E. (2001). Earnings management: IPO valuation and subsequent performance. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16(4), 369-396.

Eberhartinger, E., & Klostermann, M. (2007). What if IFRS were a tax base? New empirical evidence from an Austrian perspective. *Accounting in Europe*, 4(2), 141-168.

Eilifsen, A., Knivsfla IV, K. H., & Sættem, F. (1999). Earnings manipulation: cost of capital versus tax. *European Accounting Review*, 8(3), 481-491.

Empresas em Portugal 2012 (2014), *Instituto Nacional de Estatística, I-P*.

Erickson, M., & Wang, S. W. (1999). Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. *Journal of Accounting and Economics*, 27(2), 149-176.

Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80(4), 1101-1124.

Fertig, P. E. (1967). A statement of basic accounting theory. *New York Certified Public Accountant* (pre-1986), 37(000009), 663.

Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 255-307.

Fischer, P. E., & Louis, H. (2008). Financial reporting and conflicting managerial incentives: The case of management buyouts. *Management Science*, 54(10), 1700-1714.

Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467-496.

Freedman, J. (2004) Aligning taxable profits and accounting profits: accounting standards, legislators and judges, *eJournal of Tax Research*, 2(1), 71–99.

Fusaro, P. C., & Miller, R. M. (2002). *What went wrong at Enron: Everyone's guide to the largest bankruptcy in US history*. John Wiley & Sons.

Gaver, J. J., Gaver, K. M., & Austin, J. R. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of accounting and Economics*, 19(1), 3-28.

Ge, W., & McVay, S. (2005). The disclosure of material weaknesses in internal control after the Sarbanes-Oxley Act. *Accounting Horizons*, 19(3), 137-158.

Gillet, P. (1998). Comptabilité créative: le résultat comptable n'est plus ce qu'il était. *Revue Française de Gestion*, (121), 83-94.

Gong, G., Louis, H., & Sun, A. X. (2008). Earnings management, lawsuits, and stock-for-stock acquirers' market performance. *Journal of Accounting and Economics*, 46(1), 62-77.

Graham, J. R., Raedy, J. S., & Shackelford, D. A. (2012). Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1), 412-434.

Griffiths, I. (1986). *Creative Accounting: How to make your profits what you want them to be*. Unwin Paperbacks.

Guenther, D. (2011). What do we learn from large book-tax differences. *Unpublished paper, University of Oregon*.

Guenther, D. A. (1994). Earnings management in response to corporate tax rate changes: Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review*, 230-243.

Gupta, S. & Mills, L. F. (2003) Does disconformity in state corporate income tax systems affect compliance cost burdens? *National Tax Journal*, 56(2), 355–371.

Hanlon, M. & Shevlin, T. (2005) Book–tax conformity for corporate income: an introduction to the issues, *Tax Policy and the Economy*, 19(1), 101–134.

Hanlon, M. (2005). The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137-166.

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127-178.

Hanlon, M., Krishnan, G. V., & Mills, L. F. (2012). Audit fees and book-tax differences. *Journal of the American Taxation Association*, 34(1), 55-86.

Hanlon, M., Laplante, S. K., & Shevlin, T. J. (2005). Evidence on the possible information loss of conforming book income and taxable income. *Journal of Law & Economics*, 48(2), 407-442.

Hanlon, M., Maydew, E. L., & Shevlin, T. (2008). An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2), 294-311.

Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20(2), 125-153.

Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107.

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.

Heidari, H., Ashtab, A., & Kordestani, G. (2012). Predicting earnings management based on adjusted earnings per share (EPS). *African Journal of Business Management*, 6(28), 8281-8286.

Holthausen, R. W., Larcker, D. F., & Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 29-74.

Hunt, A., Moyer, S., & Shevlin, T. (2000). Earnings volatility, earnings management, and equity value. *Unpublished working paper*. University of Washington.

Iatridis, G. (2010). International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information. *International Review of Financial Analysis*, 19(3), 193-204.

INE (2015). Empresas em Portugal 2013. *Estatísticas oficiais do Instituto Nacional de Estatística*.

Jackson, M. (2014). Book-Tax Differences and Earnings Changes. *Working paper available at SSRN 1410790*.

Jacobs, O. H., Spengel, C., Stetter, T. and Wend, C. (2005) EU company taxation in case of a common tax base: a computer-based calculation and comparison using the enhanced model of the European tax analyser, *Intertax*, 33(10), 414-428.

Jaggi, B., & Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295-324.

Jelinek, K. (2007). The effect of leverage increases on earnings management. *The Journal of Business and Economic Studies*, 13(2), 24.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Jiambalvo, J., Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2002). Institutional Ownership and the Extent to which Stock Prices Reflect Future Earnings. *Contemporary Accounting Research*, 19(1), 117-145.

Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.

Jones, M. J. (2011). *Creative accounting, fraud and international accounting scandals*. John Wiley & Sons.

Jones, S., & Sharma, R. (2001). The impact of free cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia's "old" and "new" economies. *Managerial Finance*, 27(12), 18-39.

Jung, W. O. (1989). Strategic choice of inventory accounting methods. *Contemporary Accounting Research*, 6(1), 1-25.

Kabir, M. H., Laswad, F., & Islam, M. A. (2010). Impact of IFRS in New Zealand on accounts and earnings quality. *Australian Accounting Review*, 20(4), 343-357.

Kaszniak, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management, *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-82.

Kim, Y., & Li, S. (2011). The externality effect of accounting standards convergence: evidence from cross-border information transfers around EU mandatory IFRS adoption, *working paper*, Santa Clara University.

Kinney, W. R., & McDaniel, L. S. (1989). Characteristics of firms correcting previously reported quarterly earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 11(1), 71-93.

Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.

Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.

Lamb M. & Lymer A. (1999): Taxation research in an accounting context: future prospects and interdisciplinary perspectives, *European Accounting Review*, 8(4), 749-776.

Lamb, M., Nobes, C. W. and Roberts, A. (1998) International variations in the connections between tax and financial reporting, *Accounting and Business Research*, 28(3), 173-188.

Lang, M., Lins, K. V., & Maffett, M. (2012). Transparency, liquidity, and valuation: International evidence on when transparency matters most. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 729-774.

Larcker, D. F., & Richardson, S. A. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choices, and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 625-658.

- Lee, H. Y., & Mande, V. (2003). The effect of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995 on accounting discretion of client managers of Big 6 and non-Big 6 auditors. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22(1), 93-108.
- Lee, K. W., Lev, B., & Yeo, G. (2007). Organizational structure and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 293-331.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Lev, B., & D. Nissim. (2004). Taxable income, future earnings, and equity values. *The Accounting Review*, 79 (4): 1039-1074.
- Li, X., Qian, J., & Zhu, J. L. (2013). Earnings-reducing Activities before Management Buyouts. *Working paper available at SSRN 2022091*.
- Lindahl, F. W. (1989). Dynamic analysis of inventory accounting choice. *Journal of Accounting Research*, 27(2), 201-226.
- Louis, H. (2004). Earnings management and the market performance of acquiring firms. *Journal of Financial Economics*, 74(1), 121-148.
- Marquardt, C. A., & Wiedman, C. I. (2004). How are earnings managed? an examination of specific accruals. *Contemporary Accounting Research*, 21(2), 461-491.
- Marques, M., & Rodrigues, L. (2009). A Problemática do “Earnings Management” e suas Implicações. *Jornal de Contabilidade da APOTEC*, 325-339.
- Marques, M., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2011). Earnings management induced by tax planning: The case of Portuguese private firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(2), 83-96.
- Matsumoto, D. A. (2002). Management's incentives to avoid negative earnings surprises. *The Accounting Review*, 77(3), 483-514.
- Maydew, E. L. (1997). Tax-induced earnings management by firms with net operating losses. *Journal of Accounting Research*, 35(1), 83-96.
- Maydew, E. L. (2001). Empirical tax research in accounting: A discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 389-403.
- McBarnet, D., & Whelan, C. (1999). *Creative Accounting and the Cross-Eyed Javelin Thrower*. John Wiley & Sons.
- McGill, G. A., & Outslay, E. (2004). Lost in translation: Detecting tax shelter activity in financial statements. *National Tax Journal*, 57(3), 739-756.
- McLure, C. E. (2008) Understanding uniformity and diversity in state corporate income taxes, *National Tax Journal*, 61(1), 141-159.
- McNichols, M. F. (2001). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4), 313-345.

McNichols, M., & Wilson, G. P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, 1-31.

Mills, L. F. (1998). Book-tax differences and Internal Revenue Service adjustments. *Journal of Accounting Research*, 36(2), 343-356.

Mills, L. F., & Newberry, K. J. (2001). The influence of tax and nontax costs on book-tax reporting differences: Public and private firms. *Journal of the American Taxation Association*, 23(1), 1-19.

Modigliani, F., Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review* 53, 433-443.

Moreira, J. (2006). Are financing needs a constraint to earnings management? Evidence for private Portuguese firms. *CETE discussion papers 0610*. Faculdade de Economia, Universidade do Porto, unpublished results.

Moreira, J. (2008). A manipulação dos resultados das empresas: um contributo para o estudo do caso português. *Jornal de Contabilidade da APOTEC*, 373.

Moreira, J., & Pope, P. F. (2007). Earnings Management to Avoid Losses: a cost of debt explanation. *Universidade do Porto, Faculdade de Economia do Porto, CETE Discussion Papers*, 1-45.

Mulford, C. W., & Comiskey, E. E. (2011). *The financial numbers game: detecting creative accounting practices*. John Wiley & Sons.

Naser, K. H. (1993). *Creative financial accounting: its nature and use*. Prentice Hall.

Nissim, D., & Penman, S. H. (2001). Ratio analysis and equity valuation: From research to practice. *Review of Accounting Studies*, 6(1), 109-154.

Nobes, C. W. & Parker, R. (2006) *Comparative International Accounting*, 9th edn. Prentice Hall.

Nowotny, C. (2008). Taxation, accounting and transparency: The missing trinity of corporate life. In *Tax and Corporate Governance* (101-110). Springer Berlin Heidelberg.

OECD (1999). *OECD principles of corporate governance*. OECD.

Othman, H. B., & Zeghal, D. (2006). A study of earnings-management motives in the Anglo-American and Euro-Continental accounting models: The Canadian and French cases. *The International Journal of Accounting*, 41(4), 406-435.

Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2000). Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models. *Accounting and Business research*, 30(4), 313-326.

Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2001). The characteristics of firms subject to adverse rulings by the Financial Reporting Review Panel. *Accounting and Business Research*, 31(4), 291-311.

Penman, S. H., & Zhang, X. J. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237-264.

Perry, S. E., & Williams, T. H. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting and Economics*, 18(2), 157-179.

Phillips, J., Pincus, M., & Rego, S. O. (2003). Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review*, 78(2), 491-521.

Pijper, T. (1993). *Creative accounting: the effectiveness of financial reporting in the UK*. Macmillan Publishers.

Porcano, T. M., & Tran, A. V. (1998). Relationship of tax and financial accounting rules in Anglo-Saxon countries. *The International Journal of Accounting*, 33(4), 433-454.

Poterba, J., Rao, N., & Seidman, J. (2007). Deferred tax positions and incentives for corporate behavior around corporate tax changes. *National Bureau of Economic Research*. Working paper number 12923.

Reitenga, A., Buchheit, S., Yin, Q. J., & Baker, T. (2002). CEO bonus pay, tax policy, and earnings management. *Journal of the American Taxation Association*, 24(1), 1-23.

Roosenboom, P., van der Goot, T., & Mertens, G. (2003). Earnings management and initial public offerings: evidence from the Netherlands. *The International Journal of Accounting*, 38(3), 243-266.

Rosner, R. L. (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 361.

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.

Schanz, D. & Schanz S. (2010) Finding a New Corporate Tax Base after the Abolishment of the One-Book System in EU Member States, *European Accounting Review*, 19(2), 311-341.

Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91-102.

Scholes, M. S., Wilson, G. P., & Wolfson, M. A. (1990). Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks. *Review of Financial Studies*, 3(4), 625-650.

Scholes, M. S., Wilson, G. P., & Wolfson, M. A. (1992). *Firms' responses to anticipated reductions in tax rates: The Tax Reform Act of 1986*. National Bureau of Economic Research. Working paper number w4171.

Scott, W. R. (2014). *Financial accounting theory*. Pearson Education Canada.

Sercu, P., Vander Bauwhede, H., & Willekens, M. (2006). *Earnings management and debt*. Belgium: KU Leuven Department of Accounting.

Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 321-387.

Shevlin, T. (2001). Corporate tax shelters and book-tax differences. *Tax Law Review*, 55(3), 427-443.

Singer, Z. (2008). Discretionary Financial Reporting: Items Manipulated By IPO Firms, and Investors' Increased Awareness. *Working paper available at SSRN 898644*.

Skinner, D. J., & Sloan, R. G. (2002). Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of Accounting Studies*, 7(2-3), 289-312.

Slemrod, J. (2005) The etiology of tax complexity: evidence from U.S. state income tax systems, *Public Finance Review*, 33(3), 279–299.

Slemrod, J., & Kopczuk, W. (2002). The optimal elasticity of taxable income. *Journal of Public Economics*, 84(1), 91-112.

Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? (Digest summary). *The Accounting Review*, 71(3), 289-315.

Smith, T. (1992). *Accounting for Growth: Stripping the Camouflage from Company Accounts*. Random House, London.

Spengel, C. (2003) International accounting standards, tax accounting and effective levels of company tax burdens in the European Union, *European Taxation*, 43(6), 253–266.

Stolowy, H. (2000). Comptabilité créative. *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit, Economica, Paris*, 157-178.

Stolowy, H., & Breton, G. (2003). La gestion des données comptables: une revue de la littérature. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 9(1), 125-152.

Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of accounting and Economics*, 17(3), 281-308.

Tang, T. Y. (2006). The Value Relevance of Book-Tax Differences-An Empirical Study in China's Capital Market. *Working paper available at SSRN 897120*.

Tang, T. Y. (2014). Does Book-Tax Conformity Deter Opportunistic Book and Tax Reporting? An International Analysis. *European Accounting Review*, forthcoming.

Tang, T. Y., & Firth, M. (2012). Earnings persistence and stock market reactions to the different information in book-tax differences: evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 47(3), 369-397.

Tang, T., & Firth, M. (2011). Can book–tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 175-204.

Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 53(6), 1935-1974.

Teshima, N., & Shuto, A. (2008). Managerial ownership and earnings management: Theory and empirical evidence from Japan. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 19(2), 107-132.

Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?. *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.

Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), 155-180.

Vander Bauwhede, H., Willekens, M., & Gaeremynck, A. (2003). Audit firm size, public ownership, and firms' discretionary accruals management. *The International Journal of Accounting*, 38(1), 1-22.

Wang, S. W. (1994). The relationship between financial reporting practices and the 1986 alternative minimum tax. *The Accounting Review*, 69(3), 495-506.

Watrin, C., Ebert, N., & Thomsen, M. (2012). One-book versus two-book system: Learnings from Europe. *Working paper available at SSRN 2111517*.

Watrin, C., Ebert, N., & Thomsen, M. (2014). Book-Tax Conformity and Earnings Management: Insights from European One-and Two-Book Systems. *The Journal of the American Taxation Association*, 36(2), 55-89.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice-Hall Inc.

Weber, D. (2009). Do analysts and investors fully appreciate the implications of book-tax differences for future earnings? *Contemporary Accounting Research* 26(4), 1175-1206.

Weisbach, D. A. (2001). Ten truths about tax shelters. *Tax Law Review*, 55(2), 215-253.

Whitaker, C. (2006). How to Build a Bridge: Eliminating the Book-Tax Accounting Gap. *The Tax Lawyer*, 59(4), 981-1020.

Wilson, R. J. (2009). An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review*, 84(3), 969-999.

Ye, J. (2007). Accounting accruals and tests of earnings management. *Working Paper available at SSRN 1003101*.

Zéghal, D., Chtourou, S., & Sellami, Y. M. (2011). An analysis of the effect of mandatory adoption of IAS/IFRS on earnings management. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(2), 61-72.