INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

**A influência da formação na gestão dos clubes de futebol europeus.**

Pedro Luís dos Santos Pampulha

Mestrado em Contabilidade

Orientador:

Prof. Doutor Cláudio António Figueiredo Pais, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School, Departamento Contabilidade

Novembro 2020

Departamento de Contabilidade

# A influência da formação na gestão dos clubes de futebol europeus.

Pedro Luís dos Santos Pampulha

Mestrado em Contabilidade

Orientador: Prof. Doutor Cláudio António Figueiredo Pais, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School, Departamento Contabilidade

Novembro 2020

# Agradecimentos

Quero agradecer aos meus pais, irmã e avó por todo o apoio dado durante este projeto.
Gostaria também de deixar uma palavra de agradecimento aos meus amigos e colegas de trabalho que sempre me apoiaram durante este período, com maior destaque à Mafalda Hipólito e ao Rui Matos que sempre me incentivaram a concluir este objetivo.
Agradeço também ao professor Cláudio Pais por toda a disponibilidade e ajuda ao longo de todo a dissertação, pois sem a mesma não seria possível concluir este estudo.

# Resumo

A temática sobre a forma como um jogador formado internamente num clube de futebol é reconhecido nas demonstrações financeiras é um tema em aberto e que não é consensual nos dias de hoje. A própria norma que a regula, a *International Accounting Standard (IAS) 38 - Intangible assets* também não esclarece. Esta ausência de definição possibilita a gestão dos resultados obtidos por parte dos gestores dos clubes, de forma a melhorar a sua imagem perante agentes externos.

Assim, o objetivo geral do presente estudo é analisar a possibilidade do nível de formação dos clubes de futebol estar relacionado com uma maior utilização de práticas/técnicas/métodos de gestão dos resultados.

Utilizando dados obtidos através do CIES Football Observatory, os relatórios de contas dos respetivos clubes de futebol, entre os anos de 2017 e 2019, e recorrendo ao Modelo de Jones ajustado por Kothari et al., (2005) foi feito o cálculo dos acréscimos discricionários. Com os valores dos acréscimos discricionários obtidos, foi feita, em primeiro lugar, uma regressão para correlacionar estes com o índice de formação dos clubes. Posteriormente, foi feita uma outra regressão entre o índice de formação dos clubes e qualidade da auditoria, através dos honorários pagos pela mesma.

Assim, foi possível concluir que quanto maior o índice de formação nos clubes de futebol, menor é a probabilidade de se verificar uma gestão de resultados por parte dos gestores dos mesmos.

**Palavras-chave**: Gestão de Resultados; Jogadores de Futebol de Formação; Ativos Intangíveis; Acréscimos discricionários

# Abstract

The topic about the way as a player that comes from the training academy in a club is recognized on the financial statements is a topic that has not reached an agreement nowadays. The standard itself, *International Accounting Standard (IAS) 38 -Intangible Assets* doesn't make it clearer. This absence of a clear definition gives the chance for club managers to manage the financial results obtained in order to improve their image for external agents.

Thus, the main goal of this study is to analyze the possibility that the training level from football clubs is related to a greater use of earnings management practices.

With data obtained through CIES Football Observatory, the financial reports of the respective clubs between years 2017 and 2019, and using the Jones model adjusted by Kothari *et al*., (2005), it was calculated the discritionary accruals. With this values, it was made, in first place, a regression in order to correlate these with training index from the clubs. After that, it was made other correlation in order to correlate these with the audit quality, obtained through the audit fees.

On that way, it was possible to conclude that as bigger is the training index from footbal clubs, lower is the probability of a club to perform earning management.



**Key Words**: Earnings Management; Training Football Players; Intangible Assets; Discricionary Accruals

# Índice


| | |
|---|---|
| Agradecimentos | i |
| Resumo | iii |
| Abstract | v |
| 1-Introdução | 1 |
| 2 - Revisão da literatura | 3 |
| 2.1- Enquadramento conceptual | 4 |
| 2.2- Enquadramento normativo | 5 |
| 2.3- Gestão de Resultados | 8 |
| 3 - Metodologia | 13 |
| 3.1- Desenvolvimento da Hipótese | 13 |
| 3.2 – Amostra | 14 |
| 3.3 - Desenho da Investigação | 15 |
| 4-Resultados | 23 |
| 5-Conclusões | 29 |
| 6-Bibliografia | 29 |
| 7-Anexos | 35 |

# 1-Introdução

Hoje em dia, é inegável a importância do futebol não só a nível desportivo, mas também a nível económico e social. Quando se fala em futebol, não podemos considerar apenas a vertente desportiva e competitiva, mas também todo o fenómeno económico e social, que tem perdurado ao longo dos séculos e que movimenta milhões de pessoas em todo o mundo. Comparando os números de assistência de várias competições desportivas, apercebemo-nos da sua enorme dimensão a nível mundial. Analisando a competição FIFA World Cup, que se tem tornado num dos eventos com maior audiência em termos mundiais, na edição de 2016 que decorreu no Brasil, teve cerca de 3,2 biliões de pessoas a assistir aos 64 jogos da competição, comparativamente à edição de 2014 do National Football League (NFL) Super Bowl que teve no total 160 milhões de pessoas a assistir e à edição de 2012 dos Jogos Olímpicos em Londres que teve uma audiência de 900 milhões de pessoas.

É claro o papel de destaque que o futebol tem a nível de mobilização de massas e económico, deixando de ser exclusivamente um desporto, cujo único objetivo passa pela obtenção de resultados, para se apresentar como uma das grandes indústrias na economia mundial, sendo necessária a conjugação dos resultados desportivos com o sucesso financeiro para um clube, de uma forma sustentável (Guzman,2006; Haas, Kocher, & Slitter, 2004). De acordo com Solberg e Haugen (2010), entre as épocas desportivas 2001/2002 e 2005/2006, as cinco principais ligas europeias (Inglesa, Espanhola, Italiana, Alemã e Francesa) registaram uma média de rendimentos de 301 milhões de euros, um valor de rendimento bastante elevado que comprova o potencial económico deste desporto. , Para além disso, Yan Wang *et al* (2018) revelaram que a *Premier League*, uma das ligas mais famosas em termos mundiais, acordou a distribuição de receitas televisivas pelos clubes num valor superior a 7.3 biliões de dólares entre a época de 2016-2017 e 2018-2019. Em países onde o futebol não é o "desporto rei", como China e Estados Unidos (EU), de forma a conseguirem obter rendimentos a partir desta indústria, apostaram na contratação de grandes jogadores de futebol em final de carreira e no aumento dos salários , de forma a aumentar o nível competitivo e atrair um maior número de sócios/clientes/consumidores ao seu clube (Atkins,2016).

A nova visão do espetáculo do futebol veio reforçar a necessidade de alterar os modelos organizacionais de gestão. Assim, assistimos hoje em dia à transição de um cenário onde o clube caracterizado pela vertente meramente desportiva e associativa dá lugar a uma nova realidade, onde o foco está também na organização e a gestão do tipo empresarial.

Desta forma, e tendo em conta o enorme crescimento da indústria do futebol (Constantino, 2006) e os montantes cada vez mais elevados associados ao mundo do futebol, existiu a necessidade de criar Sociedades Anónimas Desportivas (SADs), sendo os jogadores um dos maiores ativos destas sociedades.

Os atletas são considerados como ativos intangíveis da sociedade, uma vez que o que é transacionado são apenas os direitos desportivos, e, como foi referido anteriormente, assumem um papel de destaque no desempenho não só desportivo, mas também financeiro dos clubes. O desempenho dos atletas tem consequências diretas em toda a SAD, ou seja, quanto melhor for a prestação de um atleta, melhores serão os resultados, maiores serão as receitas em termos de bilheteira, merchandising, publicidade, televisivos, (Cruz, 2008) e irá também atrair não só novos investidores, como também novos adeptos e sócios. (Haas, 2004)

O problema reside na não definição do valor do atleta formado internamente no clube como ativo intangível, e na consequente exclusão do valor deste do balanço, pois o custo do ativo em si não é fiavelmente mensurado (Cruz, 2008). Algo que não deveria acontecer, uma vez que tanto os jogadores formados internamente como aqueles cujos direitos desportivos são adquiridos a terceiros, prestam o mesmo tipo de serviço, sendo parte essencial para o desenvolvimento da atividade da empresa a que estão contratualmente ligados. Para além disso, em ambos os casos, os atletas não só estão sujeitos ao cumprimento de um contrato de trabalho durante o prazo que este vigora, como também possuem capacidade de gerar benefícios económicos futuros.

Assim, graças a esta indefinição do valor real do ativo poderá existir espaço para que o gestor possa fazer uma gestão mais livre dos resultados do clube.

Esta gestão consiste na prática em que os gestores das empresas cotadas alteram as contas já publicadas de forma a enganar os *stakeholders* quanto à performance ou a influenciar um possível contrato futuro (Yang J. *et al*, 2012, p.2). Existem diversos estudos cujo propósito tem sido o estudo do motivo pelo qual as empresas optam por realizar uma gestão de resultados e, até ao dia de hoje, não existe nenhum consenso relativamente ao facto dos gestores aumentarem os seus ganhos e consequentemente as suas receitas ou se o fazem para atrair investimento externo (Sun and Rath, 2008).

Desde 1990, que a pesquisa relativa à temática da gestão de resultados se foca nos seus efeitos no mercado de capitais, uma abordagem que já tinha sido aplicada em meados dos anos 60. De acordo com Dechow e Skinner (2000), as razões que levam a esta abordagem são em primeiro lugar o facto de os gestores acreditarem que devido à eficiência do mercado, a gestão dos resultados não tem grande impacto no funcionamento deste, e ,em segundo lugar, o facto de os

mercados de capitais estarem disponíveis a um maior número de utilizadores dos relatórios de contas das empresas, o que leva a que a gestão de resultados seja mais eficaz com a maior assimetria na informação entre os investidores e os gestores.

Apesar de ser um tema muito abordado, a relação entre a gestão de resultados e o reconhecimento dos atletas formados no clube nas contas do mesmo está ainda por explorar de forma mais detalhada.

Assim sendo, o presente trabalho tem como objetivo geral verificar se, nos clubes de futebol com maior formação, existe uma maior tendência de se realizar uma gestão dos seus resultados. Uma vez que é um tema pouco explorado, a minha maior motivação consiste em abordar um novo campo na área dos "*earnings management*" numa temática com grande interesse para a sociedade em geral, nos dias de hoje, que é o futebol.

Esta dissertação está organizada da seguinte forma: No Capítulo 2, está contemplado tanto o enquadramento conceptual como normativo relativo aos ativos intangíveis e onde é abordado o conceito de Gestão de Resultados, as suas particularidades e em que contextos é aplicado. No Capítulo 3, é apresentada a amostra utilizada, a hipótese de investigação e também os modelos utilizados para a verificação da hipótese de estudo. No Capítulo 4, são apresentados os resultados empíricos obtidos, e por fim, no Capítulo 5 são apresentadas as conclusões deste estudo.

# 2 - Revisão da literatura

O reconhecimento de ativos intangíveis gerados internamente é uma questão que é subjetiva quanto à sua forma de interpretação, o que possibilita o uso de juízos de valor por parte do gestor na gestão dos resultados.

O conceito de gestão de resultados pode apresentar diversas definições. De acordo com Moreira (2008), estamos perante um cenário de gestão de resultados quando os gestores conjugam a flexibilidade das normas com o propósito de influenciarem a evolução dos resultados ao longo do tempo. O autor salienta dois aspetos importantes subjacentes à definição de gestão dos resultados: o primeiro consiste no facto da atuação dos gestores ser pensada numa ótica relacionada com o interesse próprio, podendo este tomar a forma de, otimização de bónus remuneratórios, por exemplo,; o segundo baseia-se no pressuposto de que a atuação dos gestores acontece dentro da legalidade, usando unicamente a flexibilidade permitida pelas normas contabilísticas.

De seguida, irão ser abordados os dois temas separadamente, relacionando-os com a questão dos jogadores formados internamente pelo clube de futebol.

## 2.1- Enquadramento conceptual

A discussão relacionada com os ativos intangíveis não é recente. De acordo com Lev (2001), desde 1970 que o aparecimento de novas descobertas tem estado associado a uma maior valorização, de uma forma geral em todas áreas. Nos dias de hoje, devido a diversos fatores como a globalização, o avanço tecnológico, de comunicação e informação, existe um aumento da pressão competitiva e como tal, as empresas necessitam de reformular os investimentos e dar maior ênfase à inovação de forma contínua (Lev, 2001). De acordo com Stolowy, Haller e Klockhaus (2001) os ativos intangíveis são essenciais para o progresso de uma empresa e uma parte considerável do seu valor, daí ser extremamente importante que seja atribuído maior relevo por parte das empresas. No caso do presente estudo, os ativos intangíveis são os atletas do clube, o que está diretamente relacionado com o sucesso de toda a estratégia do mesmo, desportiva e económica.

Os ativos intangíveis, ou capital intelectual como muitas vezes são denominados, constituem uma adição de valor para os recursos da empresa em si. De acordo com Lev (2001), os ativos intangíveis consistem em fontes de criação de valor não físicas, que são geradas através de três fatores como a inovação, práticas organizacionais e recursos humanos.

No que diz respeito à inovação, esta é essencial para o sucesso de uma empresa uma vez que leva à criação de novos produtos ou processos e à diferenciação face aos concorrentes, ou seja, irá gerar um benefício económico para a organização que não seria possível obter sem um investimento considerável em I&D (Wyat,2008). De acordo com Lev e Daumn (2004), existem diversas atividades que levam à criação de valor como conceção de marca, de boas relações com os clientes, formação dos colaboradores ou aquisição de boas infraestruturas de tecnologia e informação. Estas atividades enunciadas são um exemplo de como estes três fatores se podem correlacionar entre si, por exemplo, a criação de uma marca envolve não só o fator da inovação, mas também o fator das práticas organizacionais.

Relativamente às práticas organizacionais, estas podem estar divididas em estruturas internas ou externas. No que diz respeito às estruturas internas, está incluído o capital organizacional que integra a marca, propriedade intelectual, estratégia e práticas da organização (Pike, Roos & Marr, 2005). No que diz respeito às estruturas externas, ou capital relacional, estão incorporados os esforços da organização em criar relações com agentes externos que a empresa necessita ou

que afetam a empresa tais como os clientes, fornecedores ou outros parceiros. De acordo com Chung e Kim (2003), quanto maior for o nível de envolvimento com os fornecedores, melhor será a sua performance em termos de investigação e desenvolvimento (I&D).

Quanto à questão dos recursos humanos, destaca-se a importância da existência de políticas de compensação do pessoal, como o investimento em formação do mesmo. Ao ser promovido este tipo de práticas de recursos humanos numa organização, permite que a taxa de rotatividade em termos de emprego seja baixa e que seja possível um recrutamento de trabalhadores mais qualificados. (Lev,2001)

No entanto, o reconhecimento de benefícios económicos futuros em ativos intangíveis é mais incerto e menos fiável em comparação com os ativos tangíveis (Wyat,2008). De acordo com vários artigos realizados, como Hall (1993), Amir e Lev (1996), Kothari, Laguerre e Leone (2002) entre outros, ao estudarem a incerteza dos benefícios económicos gerados pelos ativos intangíveis face aos que são gerados pelos ativos fixos tangíveis concluíram que existe uma maior incerteza nos benefícios gerados pelas atividades de I&D do que em relação aos ativos tangíveis.

## 2.2- Enquadramento normativo

Antes de abordar a norma em si, é importante definir dois conceitos, o de ativo e o de ativo intangível. De acordo com a Estrutura Conceptual do *International Accounting Standards Board* (IASB, p.4.3) um ativo "é um recurso económico controlado pela entidade como resultado de acontecimentos passados", sendo que o "recurso económico consiste no direito que tem o potencial de gerar benefícios económicos".

A norma internacional dos ativos intangíveis é a *International Accounting Standard (IAS) 38 - Intangible Assets* que foi emitida em 1998 pelo IASB, sendo que o objetivo desta norma consiste em determinar o tratamento contabilístico para todos os ativos intangíveis.

De acordo com a mesma, um ativo intangível é um ativo identificável, não monetário e sem substância física, sendo que os dois atributos críticos para que este seja identificável consistem em (1) ser separado, ou seja, ter a capacidade de ser separado ou dividido de uma entidade e ser vendido, licenciado ou alugado através de um documento legal ou (2) quando provém de um contrato ou do aparecimento de um direito legal, independentemente desses direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade (IAS38,p.12). É de referir que estes ativos podem ser da forma de direitos de autor, licenças e, no caso do presente estudo, de direitos desportivos dos jogadores de futebol determinados através do contrato realizado com o clube em questão.

De acordo com Cruz (2008) e com a explicação relativa à norma referenciada em cima, é possível concluir que o direito desportivo sobre o jogador satisfaz a definição de intangível, uma vez que é um ativo identificável. Os direitos desportivos são também separáveis, visto que frequentemente assiste-se à sua transação individualizada, seja a título definitivo, seja de forma temporária, e também por vezes, ocorre troca de direitos desportivos sobre jogadores entre diferentes organizações. Por outro lado, tais direitos resultam, da celebração de um contrato entre as partes envolvidas, conferindo aos jogadores o dever de prestarem um serviço dentro de um período de tempo previamente estabelecido.

No que diz respeito ao reconhecimento de um ativo intangível, de acordo com a IAS 38, p.21, uma entidade só pode reconhecer um ativo como intangível se:

1. Existir a probabilidade os benefícios económicos futuros gerados por aquele ativo fluírem para a entidade;
2. O custo do ativo puder ser mensurado de forma fiável.

Quanto à primeira condição considera-se que os jogadores representam uma parte importante no *core business* das SAD, pois como já foi referido anteriormente, através da sua *performance* desportiva, influenciam diretamente a obtenção de receitas futuras e a sustentabilidade do negócio da entidade em si.

Relativamente à segunda condição, o facto de existir dificuldade na determinação do custo de uma forma fiável pode servir de obstáculo quanto ao reconhecimento do direito desportivo do atleta. Apesar de numa situação de um contrato surgir a partir de uma transação externa, o jogador poder ser avaliado de um modo fiável uma vez que resulta de uma aquisição onerosa, no caso dos jogadores formados internamente surge a problemática de imputação dos custos, sendo necessário que o critério de determinação do custo de modo fiável seja cumprido para que o jogador possa ser reconhecido no Balanço.

Segundo esta norma, um ativo intangível deve ser mensurado inicialmente pelo seu custo sendo que também depende da forma da sua aquisição, podendo ser uma aquisição em separado, através de uma concentração de atividades empresariais, através de subsídios do governo ou através de troca de meios. No caso das aquisições em separado, a mensuração do custo é fiável uma vez que se baseia no valor do mercado, por exemplo, a mensuração dos ativos adquiridos em separado é feita através do seu preço de compra, acrescido de impostos e de qualquer custo diretamente atribuível à preparação do ativo para a finalidade da proposta (IASB,1998). Neste caso, os jogadores que são adquiridos a outros clubes são reconhecidos no balanço pelo seu preço de compra. De acordo com Morrow (1999), a indústria do futebol é a única no Reino

Unido (RU) onde a contabilização do recurso humano foi incluído no relato financeiro, nomeadamente na contabilização dos valores das transferências.

No caso dos ativos gerados internamente, como é o caso dos atletas que são formados no clube, é muito difícil proceder ao seu reconhecimento já que se torna mais difícil reconhecer a existência de um ativo identificável que tenha possibilidade de gerar benefícios económicos futuros e de ser difícil determinar o seu custo com fiabilidade.

De acordo com o que está definido na IAS 38, p.52, os ativos gerados internamente serão mensurados inicialmente em duas fases que terão tratamento contabilístico diferentes:

1. Fase de investigação que consiste na investigação efetuada com a perspetiva de obter novos conhecimentos técnicos ou científicos (podendo ser considerado nesta fase as atividades de observação levadas a cabo pelos olheiros dos clubes).
2. Fase de desenvolvimento que se baseia na aplicação das descobertas feitas através da investigação ou de outros conhecimentos para a produção de materiais, mecanismos, aparelhos, processos, sistemas ou serviços antes do início da produção comercial ou uso.

No que diz respeito à fase de Investigação, nenhum ativo intangível deve ser reconhecido sendo que, todos os custos relativos a esta fase devem ser considerados gastos (IAS 38,p.54), ou seja, os atletas formados no clube não serão reconhecidos no balanço mas sim na demonstração de resultados como gasto do exercício em que decorre pela totalidade do valor investido na formação do atleta (Cruz,2008). Nesta fase podem ser incluídas as atividades de observação feita pelos responsáveis dessa área no clube ou até mesmo as primeiras épocas desportivas, no sentido em que é principalmente neste período que a observação é feita "no terreno".

Quanto à fase de desenvolvimento, e de acordo com a IAS 38,p.57, um ativo intangível só poderá ser reconhecido quando a entidade puder demonstrar (1) a viabilidade técnica para concluir o ativo intangível de forma a que seja utilizado para uso ou venda, (2) a forma como o ativo intangível irá gerar benefícios económicos, (3) a disponibilidade de recursos técnicos e financeiros de forma a que seja possível concluir o desenvolvimento do ativo e (5) a sua capacidade de mensurar de forma fiável os gastos atribuíveis ao ativo intangível durante esta fase. De acordo com Rojas e Domínguez (2001), muitas SADs desenvolvem políticas de formação de jogadores com o objetivo de os formar para serem utilizados na sua equipa profissional e também proceder à sua transferência, pelo que as verbas destinadas à formação têm a características de um investimento. Portanto, a constante seleção dos atletas que, pela melhoria das suas capacidades técnicas faz com que tenham maior probabilidade de representar a equipa principal do clube, consiste num exemplo aplicável a esta fase de desenvolvimento.

A identificação do momento em que se inicia o desenvolvimento assenta na maior incerteza no que diz respeito ao sucesso da formação do atleta e à obtenção de benefícios económicos com os serviços do mesmo no futuro.

A grande dificuldade que é importante ultrapassar consiste no reconhecimento do momento em que termina a fase de investigação e se inicia a fase de desenvolvimento, já que a identificação do ativo intangível só se deve efetuar nesta última fase e após se confirmar que as condições exigidas pela IAS 38 estão a ser cumpridas.

De acordo com Cruz (2008), a definição desta transição pode verificar-se especialmente na assinatura de um contrato profissional, pois é nesta altura que a organização reconhece que o jogador tem qualidade para jogar na equipa principal, contribuindo assim para o crescimento da organização, mais concretamente para o seu sucesso desportivo e, por consequência, para o seu sucesso financeiro com a obtenção de benefícios económicos futuros. É de salientar que os custos ocorridos até à data em que o contrato profissional é assinado e que foram reconhecidos como gastos, não podem ser capitalizados.

No entanto, e de acordo com a IAS 38, existem custos relacionados com a criação de certos ativos, como por exemplo marcas geradas internamente, títulos de publicação, listas de clientes e outros gerados internamente, que não poderão em qualquer circunstância ser reconhecidos no balanço devido ao facto de a distinção entre a fase de pesquisa e de desenvolvimento não ser clara.

## 2.3- Gestão de Resultados

A temática da gestão de resultados tem vindo a despertar um interesse crescente, tanto na comunidade académica, como na comunidade empresarial. Ao longo do tempo, foram diversos os autores a abordar este tema tendo surgido na literatura diversas definições e sentidos para a gestão de resultados.

De acordo com Davidson *et al*. (1987), a gestão de resultados consiste no "processo de tomar medidas dentro das restrições dos princípios de contabilidade geralmente aceites de forma a gerar um nível desejado de ganhos".

Já para Schiper (1989), a manipulação de resultados consiste "numa intervenção propositada no processo de realização do relatório financeiro externo, com a intenção de obter algum ganho privado.". Healy e Wahlen (1999), defendem que a gestão de resultados acontece quando "os gestores usam julgamento para alterar os relatórios financeiros para enganar os *stakeholders* no

que diz respeito ao desempenho da empresa ou para influenciar o desfecho final de um contrato que dependa dos resultados financeiros."

De acordo com Mulford e Comiskey (2002), a gestão dos resultados consistem numa manipulação ativa dos mesmos com o objetivo de atingir uma determinada meta, que poderá ser eventualmente fixada pela gestão com a finalidade de obter certos benefícios.

Em qualquer uma das definições apresentadas anteriormente, é clara a possibilidade do gestor recorrer ao seu juízo de valor na elaboração dos relatórios financeiros, podendo alterá-los de forma a que sejam mais proveitosos financeiramente e de maneira "legítima", uma vez que a informação presente nos relatórios financeiros assim o permite.

De forma a evitar esta subjetividade na alteração dos resultados por parte do gestor e permitir que a decisão seja tomada com recurso ao máximo de informação possível, é importante que a mesma seja apresentada nas demonstrações financeiras com qualidade. Segundo o parágrafo 3.2 da Estrutura Conceptual do IASB, o objetivo dos relatórios financeiros consiste em proporcionar informação relativa à posição financeira da empresa e que esta seja útil para os *stakeholders,* no processo de tomada de decisão.

No entanto, as normas contabilísticas apresentam alguma flexibilidade permitindo várias interpretações e a sua aplicação de forma subjetiva por parte do gestor, permitindo a manipulação da informação financeira. De acordo com Healy e Wahlen (1999), as normas contabilísticas não devem ter flexibilidade ilimitada uma vez que estas existem para transmitir segurança e fiabilidade aos utilizadores. No entanto, também não se deve eliminar completamente a flexibilidade destas normas, não é possível que todos os cenários possíveis de acontecer sejam previstas pelas entidades reguladoras.

Contudo, é importante reforçar que manipulação de resultados não é considerada contabilidade fraudulenta, e são na verdade dois conceitos distintos apesar de nem sempre ser fácil identificar o limite entre eles. A manipulação de resultados realiza-se dentro dos princípios contabilísticos, enquanto na contabilidade fraudulenta estes princípios são violados.

Tanto para Jones (2011) como para Dechow e Skinner (2000), fraude consiste na violação das normas contabilísticas com a finalidade de alterar a realidade da empresa em si. Para Mulford e Comiskey (2002), o limite que distingue a prática contabilística de ser apenas uma irregularidade contabilística para passar a ser uma ação fraudulenta, reside na existência de intenção e de uma alteração relevante no desempenho, e por consequência na posição financeira da empresa, sendo comprovado por uma entidade reguladora ou criminal.

Os analistas financeiros, contratados por cada empresa, têm como principal função prever lucros e preços futuros de ações de modo a aconselhar os investimentos que poderão trazer os

melhores resultados, de acordo com seus modelos. Para isso comunicam com as empresas de forma a extrair informações técnicas úteis para a produção dos seus relatórios e para emitir opiniões de compra e venda de ativos no mercado de capitais.

De acordo com Abarbanell e Lehavy (2003), Degeorge, Patel e Zeckhauser, (1999), as previsões dos analistas têm impacto nas decisões no que diz respeito à manipulação de resultados das empresas. Todavia, Abarbanell e Lehavy (2003) sustentam que os analistas são incapazes ou estão desmotivados em prever completamente tais resultados. Os autores encontram evidências da associação entre grandes manipulações de resultados desfavoráveis (*large-negative*) e erros de previsões (previsões pessimistas), ao passo que a relação de incentivo de uma gestão de resultado favorável também ocorre em prol das recomendações dos analistas.

A gestão de resultados pode ser feita de quatro formas distintas. A primeira consiste na sobrevalorização dos rendimentos, ou seja, em maximizar os rendimentos que se irão refletir diretamente nos lucros da empresa, como por exemplo através do reconhecimento antecipado das receitas de uma venda ou aumento de outros rendimentos, como juros a receber. A segunda consiste na subvalorização do gasto em si e pode ser feita de diversas maneiras, nomeadamente na existência de uma dívida que não será cobrada tão facilmente, esta pode não ser considerada como incobrável e assim não ser reconhecida como despesa. A terceira passa pela valorização dos ativos, ou seja, pelo aumento do valor dos ativos, como por exemplo em inventários. No entanto, também pode estar relacionado com a desvalorização dos gastos já referidos anteriormente, sendo exemplo disso o alargamento do prazo de depreciação. Por último, a quarta forma de gestão de resultados consiste na redução do passivo através da reclassificação da dívida como capital, por exemplo.

Contudo, no que diz respeito à questão da gestão de resultados, os conflitos de interesse entre gestores da empresa e acionistas, e entre gestores e detentores de dívida, pode induzir a gestão dos resultados pelo gestor a seu proveito. Esta ação poderá ser prejudicial tanto para a empresa como para os seus acionistas e investidores de dívida (Dechow and Skinner,2000). Existem diversos estudos que suportam esta teoria da manipulação de resultados para proveito do próprio gestor (Gaver *et al*. (1995), Holthausen, Larker & Sloan (1995)) através da diminuição dos lucros reportados para obter ganhos no futuro.

Este foco dos gestores na manipulação de resultado está dependente de contratos estabelecidos com o dono da empresa. Neste contexto, uma vez que o gestor tem acesso a mais informações financeiras da empresa e, de forma a incentivá-lo a focar-se cada vez mais nos objetivos da mesma, o dono desta poderá adotar estratégias como a possibilidade de oferecer ao gestor uma

percentagem dos ganhos anuais reportados pela empresa. No entanto, esta abordagem pode não ser a mais favorável, na medida em que o gestor tem a possibilidade de manipular os resultados de forma a conseguir mais proveito para si, diminuindo o valor referente à percentagem devida pelos acionistas. Assim, e de forma a evitar esta situação, esta riqueza é transferida pelos acionistas para os gestores através de um contrato estipulado entre ambas as partes. A mesma situação acontece com os detentores de acordos de dívida. Quando estes acordos são realizados, existe um pacto que envolve algum benefício para o adquirente, como por exemplo uma percentagem sobre os lucros ou restrições no pagamento de dividendos. Como a violação deste acordo implica custos adicionais para a empresa, os gestores evitam que estes existam a todo o custo (Dechow and Skinner,2000).

De forma a identificar os efeitos destas transferências de riqueza relacionadas com a manipulação de resultados enunciadas anteriormente, é necessário definir, em primeiro lugar, que tipo de contrato se irá estabelecer, de forma a estabelecer quais serão as entidades afetadas. De acordo com Scott (1997), o efeito na transferência de riqueza entre as partes presentes no contrato depende de a gestão dos resultados ser feita por contrato de dívida ou contratos relacionados com os lucros, sendo que quanto maior for o retorno financeiro da empresa, maior será a probabilidade de os gestores optarem pela manipulação positiva dos lucros numa tentativa de reduzir a possibilidade de aplicar certas cláusulas no contrato de dívida. (Dechow and Skinner,2000)

No que diz respeito à parte afetada pela manipulação de resultados, existe outra perspetiva baseada no alívio nas importações. De acordo com Jones (1991), o alívio nas importações consiste na transferência de riqueza dos consumidores para um grupo constituído por todos os agentes presentes nos contratos que usufruem deste alívio. A autora defende que nesta abordagem os consumidores (considerados como parte prejudicada) não analisam nem as suas perdas efetivas como no caso de acionistas ou detentores de dívida, nem a manipulação de resultados é um processo tão direto como é apresentado nos cenários anteriores.

De acordo com estudos recentes, uma forma de medir o nível de manipulação de resultados das empresas cotadas é através dos acréscimos discricionários (Jones, 1991). Segundo Koh (2007), estes podem ser de dois tipos: positivos - quando a gestão de resultados é feita de forma a aumentar os resultados -, ou negativos - quando tem como objetivo a diminuição dos mesmos. É necessário também analisar as diversas teorias cujo objetivo é encontrar uma forma de explicar as motivações e incentivos que levam os gestores a manipular os resultados.

Watts e Zimmerman (1986) definem como forma de incentivos e motivações da gestão de resultados o ajuste da remuneração dos gestores aos resultados reportados, nível de

endividamento das empresas e a tentativa de evitar os custos políticos resultantes de uma maior visibilidade das empresas. Já Dechow e Schrand (2004) e Healy e Wahlen (1999) acrescentam o tipo de incentivos relacionados com o mercado de capitais, com os aspetos legais, contratuais ou de regulação e com o pagamento de impostos.

# 3 - Metodologia

No decurso do presente trabalho está em evidência o paradigma de investigação positivista. Segundo Kabir (2010), no pensamento subjacente ao positivismo está presente a ideia de que o investigador é um ser objetivo na análise da realidade, ou seja, é independente, não se deixando afetar pelo objeto de estudo. O positivismo tem por base observações quantitativas e consiste na definição prévia de hipóteses e na análise dos dados empíricos, cuja finalidade é a de retirar conclusões sobre o tema, verificando ou não as hipóteses iniciais.

Segundo Watts e Zimmerman (1990), a existência de uma forte relação entre as práticas contabilísticas executadas numa empresa e as características da mesma é notória e o positivismo em contabilidade incide no estudo sobre estas mesmas práticas. Estas práticas contabilísticas darão origem a um resultado com maior ou menor qualidade, sendo que as novas abordagens do positivismo contabilístico têm uma visão mais objetiva, na medida em que, os factos e teorias não são descartados com base em observações pouco consistentes.

Para a compreensão da teoria positivista da contabilidade torna-se necessário um conhecimento profundo sobre o tipo de custos que são contraídos, nomeadamente, os custos de transação, custos de agência, custos de informação, custos de renegociação e custos de insolvência (Watts & Zimmerman,1990).

## 3.1- Desenvolvimento da Hipótese

Como já foi referido anteriormente nesta dissertação, a forma como quer um jogador formado internamente no clube quer um jogador adquirido externamente contribuem para a aquisição de benefícios económicos para o clube é exatamente a mesma. Ambos são suscetíveis de serem vendidos para outro clube, de gerar receitas através da venda de equipamentos desportivos e, através do seu desempenho desportivo, contribuem para a obtenção de receitas pelas transmissões televisivas.

No entanto, o seu reconhecimento contabilístico não é semelhante, embora certos autores considerem que os direitos desportivos dos jogadores formados internamente devam ser integrados no balanço dos clubes da mesma forma que os jogadores adquiridos a outras equipas, ou seja, pelo valor da sua aquisição e não pela soma dos custos incorridos na formação, até à fase de desenvolvimento que é onde o jogador formado no clube passa a ser reconhecido no balanço.

Portanto, é evidente que a contabilização e reconhecimento de um jogador formado internamente pelo clube não é um tema muito consensual nem consistente. De acordo com Michie e Verma (1999), o problema de capitalizar todos os custos relacionados com o treino e desenvolvimento de jogadores é que esses custos podem ser difíceis de identificar. Mesmo que os custos de formação de um jogador possam ser identificados de forma clara e objetiva, isso não quer dizer os mesmos reflitam o real valor do jogador em si.

Devido a esta flexibilidade na interpretação na norma de reconhecimento dos jogadores formados internamente no balanço, existe espaço para que o gestor possa gerir os resultados financeiros do clube de uma forma subjetiva.

Nesse sentido, o objetivo de estudo da presente dissertação consiste em verificar a possível relação entre o nível de formação de um clube de futebol e a possibilidade de existir uma gestão de resultados, sendo a hipótese de estudo a seguinte:

H1: Quanto maior é o índice de formação no clube de futebol, maior é a probabilidade de o clube fazer gestão dos seus resultados.

## 3.2 – Amostra

Como foi referido anteriormente, o objetivo geral deste estudo consiste em verificar se, nos clubes de futebol com maior índice de formação de jogadores existe uma maior tendência para realizar uma manipulação dos seus resultados financeiros. De forma a atingir esse objetivo, a amostra inicial utilizada neste estudo é constituída pelos 50 clubes europeus com maior número de atletas formados internamente que estão a jogar numa equipa sénior participante numa das 5 maiores ligas europeias, Liga Inglesa, Alemã, Espanhola, Italiana e Francesa, no período de tempo entre 2017 a 2019. Os dados foram obtidos diretamente dos relatórios de contas dos clubes e os dados relativos ao número de atletas formados por cada equipa através de relatórios da CIES Football Observatory (tabela 1).

Após a recolha dos dados, um número considerável de clubes representados nos rankings fornecidos pelo CIES não disponibilizam os relatórios de contas uma vez que muitos deles não estão cotados em bolsa. Deste modo, a amostra final consiste em 16 clubes presentes nos três anos em estudo, 2017, 2018 e 2019, referenciado nas tabelas 1 e 2.

***Tabela 1- Definição da Amostra***

| Clube/Ano | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|
| Real Madrid Football Club | 40 | 36 | 39 |
| OL GROUPE SA | 31 | 35 | 30 |
| Chelsea FC PLC | 17 | 12 | 23 |
| MANCHESTER UNITED PLC | 28 | 24 | 28 |
| Sporting Clube de Portugal Futebol SAD | 16 | 21 | 18 |
| Association Sportive de Monaco Football Club | 21 | 21 | 22 |
| FC Internazionale Milano SpA | 23 | 21 | 13 |
| A.S. Roma S.p.A. | 19 | 17 | 15 |
| Arsenal Holdings Ltd | 22 | 17 | 20 |
| Tottenham Hotspur Ltd | 15 | 15 | 17 |
| Associazione Calcio Milan SpA | 21 | 15 | 15 |
| Manchester City Football Club Ltd | 9 | 14 | 12 |
| AFC Ajax NV | 15 | 14 | 14 |
| Juventus Football Club SpA | 10 | 13 | 13 |
| Liverpool Football Club Ltd | 14 | 12 | 12 |
| Futbol Club Barcelona SL | 34 | 34 | 34 |
| Total | 335 | 321 | 325 |

**Tabela 2**

**Definição da Amostra**

| | Observations | % |
|---|---|---|
| *CIES Football Observatory* | 150 | 100 |
| *Clubes que não forneceram relatórios de contas* | 102 | 68 |
| *Informação não presente no relatório de contas* | 3 | 2 |
| *Amostra Final* | 45 | 30 |

## 3.3 - Desenho da Investigação

De acordo com grande parte da literatura, os acréscimos discricionários são usados neste estudo como medida inversa da qualidade dos resultados (Klein, 2002a; Davidson *et al*., 2005; Piot & Janin, 2007; Baxter & Cotter, 2009; García *et al*., 2012).

Os acréscimos podem ser fracionados numa componente não discricionária que reflete as condições de negócio, nomeadamente crescimento e duração do ciclo operacional, e uma componente discricionária que diz respeito às escolhas da gestão (capta a gestão de resultados). O modelo inicial desenvolvido para distinguir estas duas componentes de acréscimos foi

apresentado por Jones (1991). Este estudo tinha como objetivo demonstrar que as empresas executavam estratégias de gestão de resultados de forma a obter benefícios a seu favor.

Vários estudos se seguiram, baseando-se no modelo inicialmente proposto por Jones (1991), e foram introduzindo alterações ao mesmo no sentido de ultrapassar algumas limitações apontadas ao modelo clássico. Uma dessas limitações consiste na inclusão das vendas a crédito no cálculo dos acréscimos discricionários, sendo por isso que Dechow *et al*. (1995) apresentam a sugestão do uso do *Cash Report* em vez do volume de negócio reportado.

Kaznik (1999) acrescenta as alterações no fluxo de caixa operacional como variável independente, após Dechow *et al*. (1995) terem verificado uma correlação negativa entre esta variável e o total dos acréscimos, o que faz diminuir os erros

A gestão de resultados pode ser feita de diversas maneiras tais como através dos acréscimos, mudança nos métodos contabilísticos ou na mudança na estrutura de capitais (Jones,1991).

À semelhança de estudos anteriores (Liu & Sun, 2010; Habbash *et al*., 2013; Gutierrez *et al*.,2018) no presente estudo é utilizado o modelo de Jones (1991) modificado por Kothari *et al*. (2005) para o cálculo dos acréscimos discricionários. Neste modelo, Kothari *et al.* (2005) sugere a utilização do rácio *Return on Asset* (ROA) ou do resultado líquido como variável de controlo para o desempenho atual das empresas, uma vez que, tal como argumentado pelo autor, os outros modelos de acréscimos discricionários quando aplicados a amostras compostas por empresas com elevado desempenho podem ser mal especificados. É de referir também que neste modelo é capturada qualidade da auditoria, que é importante no sentido em que quanto maior for, maior será a garantia de que os relatórios financeiros representam de uma forma mais precisa/realista a condição da empresa (DeFond and Zhang ,2014).

Outros estudos optaram pela medição da qualidade da auditoria através da probabilidade de o auditor providenciar uma opinião modificada. Esta opção deve-se principalmente com a possibilidade de obter maior qualidade na a informação contabilística dos relatórios financeiros de uma forma mais generalizada (Myers *et al.*, 2003)

Neste estudo, em primeiro lugar foi realizado o cálculo dos acréscimos discricionários. De acordo com modelo modificado por Kothari *et al.* (2005), para o cálculo dos acréscimos discricionários, são calculados, em primeiro lugar, os acréscimos totais (*TACC*) pela diferença entre o resultado líquido e o cash-flow operacional, tal como é apresentado no modelo (1):

$$TACC_{jt} = NI_{jt} - CFO_{jt} \quad (1)$$

onde $TACC_{jt}$ consiste nos acréscimos totais da empresa j no ano t, $NI_{jt}$ o resultado líquido da empresa j no ano t e $CFO_{jt}$ consiste no valor dos cash-flows operacionais da empresa j no ano t.

Em segundo lugar, os acréscimos discricionários são obtidos através do modelo (2), apresentado de seguida:

$$\frac{TACC_{jt}}{A_{jt-1}} = \beta 1\left(\frac{1}{A_{jt-1}}\right) + \beta 2\left(\frac{\Delta Rev_{jt}}{A_{jt-1}}\right) + \beta 3\left(\frac{Gross\ PPE_{jt}}{A_{jt-1}}\right) + \beta 4\left(ROA_{jt}\right) + \varepsilon_t \quad (2)$$

Sendo que $TACC_{jt-1}$ consiste nos acréscimos totais da empresa j no ano t; $A_{jt-1}$ que representa o ativo total da empresa j no ano t-1; $\Delta Rev_{jt}$ que consiste na variação nas vendas feitas pela empresa j entre os anos t e t-1 *;* $Gross\ PPE_{jt}$ que consiste no valor bruto dos Ativos Fixos Tangíveis *(Property plant and equipment* ) da empresa j no ano t; $ROA_{jt}$ que consiste no retorno dos ativos da empresa j no ano t; e ε que se refere aos erros que possam ocorrer sendo que este será o valor que irá representar os acréscimos discricionários.

Após calcular o valor dos acréscimos discricionários, foi necessário calcular outras variáveis de controlo relacionadas com a temática da gestão de resultados e que permitem uma análise mais precisa sobre as variáveis explicativas.

Uma dessas variáveis consiste na dimensão da empresa (*SIZE*) que está relacionada com a qualidade da informação financeira. De acordo com Watts e Zimmerman (1986), as empresas de maior dimensão têm tendência em gerir os seus resultados. Outros estudos apontam para uma conclusão contrária, ou seja, que empresas com menor dimensão é que têm maior tendência em gerir os seus resultados devido aos controlos internos ineficientes (Kinney & McDaniel,1989). No caso deste estudo, a dimensão da empresa é alcançada através do logaritmo natural do ativo (*LNTA*) que permite controlar o efeito da dimensão da empresa através do ativo total na qualidade dos acréscimos (Young, 1999; Dechow & Dichev, 2002). É expectável que esta variável tenha sinal negativo, na medida em que, quanto maior a dimensão da empresa menor é a probabilidade de gestão dos resultados, pois este facto fará com que haja redução da pressão política e social exercida na empresa (Watts & Zimmerman, 1986).
A variável *CHGSALE* representa a variação das vendas deflacionada pelas vendas do ano anterior, controlando, desta forma a performance e o crescimento da empresa, a partir da variação nas vendas. Esta variável é calculada através do rácio da diferença das vendas de dois

anos consecutivos, ou seja, o ano corrente menos o ano anterior e o total do ativo (Dechow *et al*., 1995). Esta variável espera-se que tenha sinal positivo, na medida em que, quanto maior o crescimento da empresa maiores serão os acréscimos discricionários e, consequentemente, maior a gestão dos resultados (Young, 1999).

Outra variável consiste no endividamento da empresa (*LEV*), sendo que esta é calculada através do quociente entre o total de passivos e o total de ativos e serve para o controlo do endividamento da empresa. Tanto Watts e Zimmerman (1986) como DeFond e Jiambalvo (1994) comprovaram que nas empresas com maior nível de endividamento existe uma maior probabilidade de serem adotadas medidas contabilísticas para manipular os resultados de forma a antecipar os resultados futuros, sendo que neste caso o sinal do coeficiente é expectável que seja positivo. Na perspetiva contrária, de acordo com Jaggi e Lee (2002), as empresas com um grande nível de endividamento e que têm dificuldades financeiras em cumprir essas obrigações, mas que têm intenção de as cumprir, têm maior tendência em manipular os resultados com o propósito de demonstrar capacidade para cumprir com essas condições definidas anteriormente.

A variável *LOSS* é utilizada para controlar as possíveis diferenças existentes na forma como a gestão dos resultados é feita consoante o resultado líquido, ou seja, caso haja prejuízo ou lucro, sendo uma variável *dummy*, que assume o valor 0 quando tem lucro e 1 quando tem prejuízo. Callen *et al.* (2004) encontram evidência de que esta variável deve ter sinal positivo, dado que se as empresas tiverem prejuízos no final do período contabilístico, o valor dos acréscimos discricionários é mais elevado e, como tal, presume-se que as empresas nesta situação pratiquem uma maior gestão dos resultados.

A variável *Big4* é utilizada para garantir a qualidade da auditoria feita aos relatórios de contas da empresa, ou seja, sendo esta uma variável *dummy*, assume valor 1 quando as auditorias aos relatórios de contas foram realizadas por uma empresa pertencente ao grupo das Big4 e 0 quando a auditoria é realizada por uma entidade não pertencente a este grupo.

O *ROA* é outra variável relacionada com a gestão de resultados pois permite verificar se os ativos estão a ser bem utilizados ou não, ou seja, se geram benefícios para a empresa. Esta variável é calculada através do rácio entre o resultado líquido e o total dos ativos. (Lâzar, 2014)

Na tabela 3, é apresentado um resumo das diferentes variáveis e respetiva descrição.

***Tabela 3- Descrição das variáveis***

*Variável Dependente*

| Variável | Nome da variável | Descrição | Sinal Expectável |
|---|---|---|---|
| ***\|DA\|*** | Acréscimos Discricionários | Valor absoluto dos acréscimos discricionários | + |
| ***LFEES*** | Logaritmo dos honorários de auditoria | Valor relativo ao logaritmo dos honorários pagos pela auditoria | - |

*Variável Independente*

| Variável | Nome de Variável | Descrição | Sinal Expectável |
|---|---|---|---|
| ***TP*** | *Índice de formação* | Quociente entre o nº de atletas formados pelo clube j a jogar nas 5 melhores ligas europeias e a média de jogadores presentes na amostra | + |
| ***SIZE*** | *Dimensão da empresa* | Logaritmo natural do total dos ativos (**Watts & Zimmerman ,1986; Kinney&McDaniel 1989; Dechow et al., 1995)** | - |
| ***CHGSALE*** | *Variação das vendas* | Variação das vendas do ano deflacionada pelas vendas do ano anterior (**Dechow et al., 1995; Young, 1999)**. | + |
| ***LEV*** | *Endividamento* | Quociente entre o total de passivos e o total de ativos (**Watts & Zimmerman,1986; DeFond & Jiambalvo, 1994)** | + |
| ***LOSS*** | *LOSS* | Variável *dummy* que assume valor 0 quando a empresa apresenta lucro e 1 quando apresenta prejuízo (**Callen et al., 2004**) | + |
| ***CFO*** | *Cash Flow operacional* | Cash Flow resultante das atividades operacionais da empresa. | + |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ***BIG4*** | *BIG4* | Variável *dummy* que assume valor 1 quando a empresa foi auditada por uma empresa pertencente ao grupo Big4 e 0 quando não o é (**Kim et al., 2011**). | + |
| ***INV*** | *Inventário* | Valor dos Inventários deflacionado pelo valor dos Ativos (**Choi, J. H.,et al , 2010**) | + |
| ***GC*** | *Going Concern* | Variável *dummy* que assume valor 1 quando o auditor dá uma nota de preocupação face à análise ao relatório de contas e 0 caso contrário | + |
| ***ROA*** | *Return on Asset* | Quociente entre o Resultado Líquido e o valor dos Ativos (**Lâzar, 2014**) | + |

Para testar a hipótese de investigação, foi utilizada a seguinte equação em que os acréscimos discricionários são relacionados com a variável de interesse que é o nível de formação dos clubes de futebol (*TP*), e outras variáveis de controlo:

$$|DA|_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 TP_{jt} + \alpha_2 SIZE_{jt} + \alpha_3 CHGSALE_{jt} + \alpha_4 LEV_{jt} + \alpha_5 BIG4_{jt} + \alpha_6 \mathrm{LOSS}_{jt} + \alpha_7 CFO + \varepsilon_{jt}$$

Em que:

| | |
|---|---|
| \|DA\| | - Valor absoluto dos acréscimos discricionários |
| TP | - Índice de Formação calculando através do quociente entre o nº de atletas formados pelo clube j a jogar nas 5 melhores ligas europeias |
| SIZE | - Logaritmo natural do total dos ativos |
| CHGSALE | - Variação nas vendas deflacionado com o ativo de t-1 |
| LEV | - Quociente entre o valor do Passivo e o valor do Ativo |
| BIG4 | - Variável dummy que representa 1 quando a empresa é auditada por uma Big4 e 0 quando não o é |
| LOSS | - Variável dummy que representa 1 quando a empresa apresenta prejuízos e 0 quando apresenta lucros no resultado líquido |
| CFO | - Cash Flow operacional deflacionado com o ativo de t-1 |
| j | - Clube |
| t | - Ano |

Outra forma que utilizada para verificar a possibilidade de um clube de formação poder gerir os seus resultados é através da verificação da sua correlação com os honorários pagos a um auditor (*LFEES*).

$$LFEES_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 TP_{jt} + \alpha_2 SIZE_{jt} + \alpha_3 ROA_{jt} + \alpha_4 LEV_{jt} + \alpha_5\ BIG4_{jt} + \alpha_6 \text{LOSS}_{jt} + \alpha_7 CFO_{jt} + \alpha_8 INV_{jt} + \alpha_9 GC_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (3)$$

Em que:

| | |
|---|---|
| LFEES | - Logaritmo do valor do honorário de auditoria |
| TP | - Índice de Formação |
| SIZE | - Logaritmo natural do total dos ativos |
| ROA | - Quociente o resultado liquido e o valor do Ativo |
| LEV | - Quociente entre o valor do Passivo e o valor do Ativo |
| BIG4 | - Variável dummy que representa 1 quando a empresa é auditada por uma Big4 e 0 quando não o é |
| LOSS | - Variável dummy que representa 1 quando a empresa apresenta prejuízos e 0 quando apresenta lucros no resultado líquido |
| CFO | - Cash Flow operacional deflacionado com o ativo de t-1 |
| INV | Valor dos Inventários, deflacionado com o ativo de t |
| GC | - Variável dummy que representa 1 quando o auditor emite uma preocupação nos relatórios de contas e 0 quando não o emite. |
| j | - Clube |
| t | - Ano |

Através desta regressão é possível verificar se através dos honorários de auditoria se consegue comprovar a hipótese de estudo. De acordo com Choi (2010), a auditoria sendo um serviço como outros é valorizada pelo mercado. Assim, as auditoras com um serviço de maior qualidade irão ter preços mais elevados do que aquelas que possuem menos qualidade, como é visível na diferença estabelecida entre as empresas pertencentes ao grupo das Big4 e aquelas que não são (Carcello *et al*., 2002; Choi *et al*., 2008).

# 4-Resultados

Na tabela 4 é possível observar as estatísticas descritivas das variáveis que compõem os modelos de regressão, tanto dos acréscimos discricionários (*DA*) como dos honorários de auditoria (*LFEES)*, a principal variável independente que é o índice de formação (*TP)* e as variáveis de controlo apresentadas anteriormente.

A média de *DA* representa cerca de 5,5% do valor total dos acréscimos, deflacionados com o total dos ativos do ano anterior e vai ao encontro do valor verificado por Choi,*et.al* (2010). O nível de endividamento tem uma média de aproximadamente de 77%, o ROA de 0,1% e a variação nas vendas deflacionada com o ativo do ano anterior (*CHGSALES*) de cerca de 54 mil euros. É possível constatar também que, em média, aproximadamente 30% dos clubes presentes na amostra apresentaram perdas (LOSS) e o valor dos cash flow operacionais deflacionado com o ativo do ano anterior é, em média, cerca de 4 mil euros.

É de salientar também que, em média, cerca de 73% das empresas presentes na amostra são auditadas por uma empresa pertencente ao grupo Big 4 (KPMG, Ernst & Young, Price Waterhouse and Cooper e Deloitte), sendo que em média só 16% dos relatórios de contas é que apresenta uma nota de preocupação.

*Tabela 4*

*Estatística Descritiva*

| Variável | Média | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo | N |
|---|---|---|---|---|---|
| *DA* | 0,055 | 0,060 | 0,001 | 0,328 | 37 |
| *LFEES* | -0,879 | 0,290 | -1,523 | -0,235 | 37 |
| *TP* | 1,013 | 0,418 | 0,443 | 1,918 | 37 |
| *SIZE* | 6,705 | 0,527 | 5,398 | 7,548 | 37 |
| *LEV* | 0,769 | 0,297 | 0,360 | 1,710 | 37 |
| *ROA* | 0,001 | 0,094 | -0,320 | 0,159 | 37 |
| *LOSS* | 0,297 | 0,463 | 0 | 1 | 37 |
| *CFO* | 0,039 | 0,109 | -0,263 | 0,373 | 37 |
| *GC* | 0,162 | 0,374 | 0 | 1 | 37 |
| *INV* | 0,004 | 0,004 | 0 | 0,017 | 37 |
| *BIG4* | 0,730 | 0,450 | 0 | 1 | 37 |
| *CHGSALES* | 0,054 | 0,107 | -0,345 | 0,303 | 37 |

A Tabela 5 demonstra as correlações de Pearson (para variáveis quantitativas) e de Spearman (para variáveis qualitativas) para ambas as regressões, sendo que o painel A é relativo à regressão dos acréscimos discricionários e o painel B é relativo à regressão dos honorários de

auditoria. Estas correlações têm o objetivo de verificar a correlação existente entre as variáveis e se existe algum problema entre as mesmas.

Como é possível verificar, tanto numa regressão como na outra, todas as correlações são inferiores a 0,8 o que significa que não existe nenhum problema nas correlações entre as variáveis em ambas as regressões. É possível verificar que na regressão relativa aos acréscimos discricionários existe uma forte correlação entre as variáveis *CHSALES* e *ROA* seguindo-se a correlação entre *CFO* e *ROA* de uma forma positiva seguindo-se, mas de uma forma negativa, a correlação entre as variáveis *LOSS* e *ROA* e a correlação entre *LEV* e *SIZE*. Por outro lado, é possível destacar que as variáveis que menos se correlacionam são as variáveis *BIG4* e *SIZE*, de forma positiva, e as variáveis *SIZE* e *DA*, de forma negativa.

Na regressão relativa aos honorários de auditoria, é possível verificar uma forte correlação positiva entre as variáveis *TP* e *LFEES* e mais uma vez entre *CFO* e *ROA*, e no que toca à correlação negativa é destacar a existente entre as variáveis *LEV* e *SIZE*, e mais uma vez entre *LOSS* e *ROA*. Por outro lado, é de destacar que as variáveis que menos se correlacionam são as variáveis *GC* e *TP*, de forma positiva, e as variáveis *CFO* e *INV*, de forma negativa.

***Tabela 5***

***Correlação Pearson para regressões***

***Painel A: DA***

| | *\|DA\|* | *TP* | *SIZE* | *ROA* | *LOSS* | *LEV* | *CFO* | *BIG4* | *CHSALES* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *DA* | 1 | | | | | | | | |
| *TP* | 0,196 | 1 | | | | | | | |
| *SIZE* | -0,016* | 0,144 | 1 | | | | | | |
| *ROA* | 0,205 | 0,029 | 0,274 | 1 | | | | | |
| *LOSS* | -0,393* | -0,067 | -0,349 | -0,792 | 1 | | | | |
| *LEV* | 0,048 | -0,074 | -0,676 | -0,23 | 0,463 | 1 | | | |
| *CFO* | 0,408 | 0,283 | 0,477 | 0,514 | -0,517 | -0,168 | 1 | | |
| *BIG4* | -0,057 | -0,186 | 0,011 | 0,222 | 0,13 | 0,376 | 0,41 | 1 | |
| *CHSALES* | 0,040 | -0,048 | 0,206 | 0,636 | -0,47 | -0,148 | 0,262 | 0,075 | 1 |

*significativo em 0,10

**Painel *B:* *LFEES***

| | *LFEES* | *TP* | *SIZE* | *ROA* | *LOSS* | *LEV* | *CFO* | *BIG4* | *INV* | *GC* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *LFEES* | 1 | | | | | | | | | |
| *TP* | 0,544*** | 1 | | | | | | | | |
| *SIZE* | 0,170*** | 0,144 | 1 | | | | | | | |
| *ROA* | -0,076 | 0,029 | 0,274 | 1 | | | | | | |
| *LOSS* | 0,105 | -0,067 | -0,349 | -0,792 | 1 | | | | | |
| *LEV* | 0,242** | -0,074 | -0,676 | -0,230 | 0,463 | 1 | | | | |
| *CFO* | 0,238 | 0,283 | 0,477 | 0,514 | -0,517 | -0,168 | 1 | | | |
| *BIG4* | 0,029 | -0,186 | 0,011 | 0,222 | 0,130 | 0,376 | 0,410 | 1 | | |
| *INV* | -0,103 | -0,248 | -0,163 | 0,323 | -0,094 | 0,131 | -0,067 | 0,204 | 1 | |
| *GC* | 0,021 | 0,003 | -0,604 | -0,323 | 0,356 | 0,433 | -0,453 | 0,103 | -0,075 | 1 |

*** significativo em 0,01
** significante em 0,05

Assim, o modelo de regressão linear utilizado para testar a gestão de resultados nos clubes de formação através dos acréscimos discricionários (*DA*):

$$|DA|_{jt} = 0{,}283 - 0{,}012TP_{jt} - 0{,}028\ SIZE_{jt} - 0{,}041\ CHGSALE_{jt} - 0{,}025\ LEV_{jt} - 0{,}0107\ BIG4_{jt} - 0.0395\ \mathrm{LOSS}_{jt} - 0{,}075\ CFO + \varepsilon_{jt} \quad (4)$$

Com isto é possível retirar algumas conclusões relativas à verificação do nível de gestão de resultados através da vertente dos acréscimos discricionários. Com a regressão apurada, cerca de 61% dos acréscimos discricionários conseguem ser explicados pelas variáveis em estudo (Anexo A), um valor que demonstra a capacidade explicativa moderada desta regressão.
Na tabela 6 podemos verificar os resultados obtidos com a regressão relacionada com os acréscimos discricionários e verificar a sua relação com o índice de formação do clube de futebol.
Da mesma tabela é possível concluir que existe uma correlação negativa, mas não estatisticamente significativa entre as variáveis *DA* e *TP* (t = -0,65; p=0,52). A partir desta observação verifica-se um aumento nos acréscimos discricionários faz diminuir o índice de formação dos clubes de futebol, no entanto como o coeficiente não é estatisticamente significativo não é possível concluir que a formação de jogadores tenha influência na gestão de resultados, pelo fato de os mesmos não serem reconhecidos no balanço.

É possível também verificar que a variável *SIZE* tem também uma correlação negativa, mas estatisticamente significativa com os *DA* (t = -1,88, p = 0,07), ou seja, a possibilidade de um clube gerir os seus resultados é maior quanto menor for a sua dimensão.

***Tabela 6***

| Variables | Coeficiente t-stat $\|DA\|$ |
|---|---|
| Intercept | 0,28 |
| | (2,88)*** |
| *TP* | -0,012 |
| | (-0,65) |
| *SIZE* | -0,28 |
| | (-1,88)* |
| *CHGSALE* | -0,041 |
| | (-0,55) |
| *LEV* | -0,025 |
| | (-0,78) |
| *BIG4* | -0,01 |
| | (-0,64) |
| *LOSS* | -0,04 |
| | (-1,71)* |
| *CFO* | 0,08 |
| | (0,93) |
| | Included |
| N | 42 |
| Adjusted $R^2$ | 0.19 |
| F-value | 2,06 |

*significativo em 0,10

Quanto à regressão relativa aos honorários de auditoria (*LFEES*), esta apresenta a seguinte forma:

$$LFEES_{jt} = -4{,}366 + 0{,}457\ TP_{jt} + 0{,}369\ SIZE_{jt} + 0{,}273\ ROA_{jt} + 0{,}443\ LEV_{jt} + 0{,}085\ BIG4_{jt} + 0{,}215\ \mathrm{LOSS}_{jt} - 0{,}236\ CFO_{jt} + 5{,}63\ INV_{jt} + 0{,}099\ GC_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (5)$$

Assim é possível retirar conclusões relativas à verificação do nível de gestão de resultados através da vertente dos honorários de auditoria. Com a regressão apurada, cerca de 78,64% dos honorários de auditoria conseguem ser explicados pelas variáveis em estudo (Anexo C), um valor que demonstra a boa capacidade explicativa desta regressão.

Da tabela 7 podemos concluir que existe uma correlação positiva e estatisticamente muito significativa entre as variáveis *LFEES* e *TP* (t = 4,32; p = 0,0002). A partir desta observação, e graças ao fato de o coeficiente ser estatisticamente significativo ($\alpha$ = 0,457; p <0,01) é

possível concluir que um aumento nos honorários de auditoria faz com que aumente o índice de formação do clube.

Tal como foi verificado através da vertente dos acréscimos discricionários e reforçando os resultados obtidos, esta relação pode significar que quanto maior o índice de formação, maior será a qualidade da auditoria o que leva a que a probabilidade de o clube gerir os seus resultados seja menor. O resultado obtido neste estudo vai ao encontro daquele que foi obtido por Dimitropoulos (2011) em que verificou que o aumento na qualidade dos honorários de auditoria leva a uma redução nas intenções de os gestores dos clubes pratiquem manobras de gestão de resultados.

É possível também verificar a forte correlação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis *LFEES* e *SIZE* ( t = 2,902 ; p =0,008), o que revela que quanto maior for a dimensão de um clube maior tendência existe de a qualidade da auditoria ser melhor, tal como já tinha sido verificado em estudos anteriores ( Choi, J. H.,*et al* , 2010).

Em relação à variável *LEV*, é possível verificar também uma forte correlação positiva e estatisticamente significativa com os honorários de auditoria (*LFEES)* (t = 2,195; p= 0,038), o que revela que quanto maior for o valor pago por serviços de auditoria, maior é a capacidade da empresa rentabilizar os seus passivos através dos ativos.

A variável *GCO* apresenta uma correlação com a variável *LFEES* positiva, embora não seja estatisticamente significante (t = 0,589; p= 0,56). Esta correlação poderá significar que quanto maior for o valor em honorários de auditoria, maior será a qualidade da mesma e, portanto, maior será a probabilidade de o auditor detetar algo que o faça gerar a nota de preocupação no relatório de auditoria.

Em sentido contrário, verifica-se uma correlação negativa, mas não estatisticamente significativa, entre as variáveis *LFEES* e *CFO*, algo que é percetível no sentido que quanto maior for o valor utilizado para comportar os honorários de auditoria menor será o cash flow gerado pelas atividades operacionais.

***Tabela 7***

| Variables | Coeficiente t-stat *LFEES* |
|---|---|
| Intercept | -4,366 |
| | (-4,538)*** |
| *TP* | 0,457 |
| | (4,323) *** |
| *SIZE* | 0,369 |
| | (2,902)*** |
| *ROA* | 0,273 |
| | (0,403) |
| *LEV* | 0,443** |
| | (2,195) |
| *BIG4* | 0,085 |
| | (0,786) |
| *LOSS* | 0,215 |
| | (1,465) |
| *CFO* | -0,236 |
| | (-0,396) |
| *INV* | 5,63 |
| | (0,543) |
| *GC* | 0,099 |
| | (0,589) |
| | Included |
| N | 37 |
| Adjusted $R^2$ | 0,451 |
| F-value | 3,684 |

*** significativo em 0,01
** significativo em 0,05

# 5-Conclusões

Tendo em conta os resultados verificados em ambas as regressões, é possível verificar que ambos convergem para a mesma conclusão, isto é, tanto na regressão referente aos acréscimos discricionários como na regressão referente aos honorários de auditoria é possível observar que a hipótese de investigação não é verificada, ou seja, quanto maior é o índice de formação nos clubes de futebol menos é a probabilidade de se verificar gestão de resultados.
Este estudo contribuiu para a literatura no sentido de existirem poucos artigos que relacionem a questão da gestão de resultados com o nível de atletas de formação potenciados pelos clubes de futebol. É uma área que é possível continuar a abordar e aprofundar devido à flexibilidade na interpretação da IAS38 no reconhecimento deste tipo de ativos intangíveis no balanço.
Em relação a estudos futuros, seria importante realizar o mesmo estudo para uma amostra maior e para um período maior, no sentido de ser possível obter resultados mais abrangentes dos que foram obtidos no presente estudo.

# 6-Bibliografia


- *Abarbanell, J., & Lehavy, R. (2003). Biased forecasts or biased earnings? The role of reported earnings in explaining apparent bias and over/underreaction in analysts' earnings forecasts.* ***Journal of Accounting and Economics, 36(1-3), 105-146.***
- *Atkins, C. (2016). Jiangsu Suning shock world football with Alex Teixeira and Ramires deals. Retrieved February 6, 2016 from http://www.espnfc.us/blog/espn-fc-unitedblog/68/post/2802268/jiangsu-suning-shock-football-with-alex-teixeira-and-ramires*
- *Baxter, P., & Cotter, J. (2009). Audit committees and earnings quality.* ***Accounting & finance****, 49(2), 267-290.*
- *Burgstahler, D., e Dichev, I. 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses.* ***Journal of Accounting and Economics,*** *24 (1): 99–126.*
- *Callen, J. L., & Segal, D. (2004). Do accruals drive firm-level stock returns? A variance decomposition analysis.* ***Journal of accounting Research****, 42(3), 527-560.*
- *Choi, J. H., Kim, C., Kim, J. B., & Zang, Y. (2010). Audit office size, audit quality, and audit pricing. Auditing****: A Journal of practice & theory****, 29(1), 73-97.*

- *Chung, S. and Kim, G.M. (2003) Performance effects of partnership between manufactures and suppliers for new product development: the supplier's standpoint.* ***Research Policy****, 32, 4, 587–603.*
- *Constantino, C. A. S. (2006), "A contabilização dos jogadores de futebol nas sociedades anónimas desportivas",* ***Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais, Faculdade de Economia do Porto***
- *Cruz, S. (2008). Mensuração dos direitos resultantes da formação.* ***Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Auditoria****. Universidade de Aveiro.*
- *Davidson, S., C. Stickney, and R. Weil. "Accounting: The language of business. Thomas Horton and Daughter."* ***Sun Lakes Arizona*** *(1987).*
- *Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management.* ***Accounting & Finance****, 45(2), 241-267.*
- *De Angelo, L.E 1988, Managerial competition, information costs and corporate governance: The use of accounting performance measures in proxy contests,* ***Jornal of Accounting and Economics****;*
- *Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors.* ***The accounting review****, 77(s-1), 35-59.*
- *Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings quality.*
- *Dechow, P.M, and Skinner, D.J., (2000), "Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators,* ***Accounting Horizons****, 14, 235-250.*
- *DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals.* ***Journal of Accounting and Economics****, 17(1), 145-176.*
- *DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research****. Journal of Accounting and Economics****, 58, 275–326.*
- *Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds.* ***The Journal of Business****, 72(1), 1-33.*
- *Dimitropoulos, P. (2011). Corporate governance and earnings management in the European football industry.* ***European Sport Management Quarterly****, 11(5), 495-523.*
- *García, L. S., Barbadillo, E. R., & Pérez, M. O. (2012). Audit committee and internal audit and the quality of earnings: empirical evidence from Spanish companies.* ***Journal of Management & Governance****, 16(2), 305-331.*

- *Gaver, Jennifer J., Kenneth M. Gaver, and Jeffrey R. Austin. "Additional evidence on bonus plans and income management."* ***Journal of accounting and Economics*** *19.1 (1995): 3-28.*
- *Gutierrez, Elizabeth, et al. "Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom."* ***Review of Accounting Studies*** *23.4 (2018): 1543-1587.*
- *Guzmán, I. (2006). Measuring efficiency and sustainable growth in Spanish football teams.* ***European sport management quarterly****, 6(3), 267-287.*
- *H.M. Kabir, 2010, Positive accounting theory and science,* ***Journal of Centrum Cathedra****;*
- *Hall, B. H. (1993). The value of intangible corporate assets:* ***An empirical study of the components of Tobin's Q****.*
- *Harry Arne Solberg & Kjetil K. Haugen (2010): European club football: why enormous revenues are not enough****? Sport in Society: Cultures, Commerce, Media, Politics, 13:2, 329-343***
- *Haas, Dieter& Docher, Martin g. & Slitter, Matthias. Measuring Efficiency of German Football Teams by Data Envelopment Analysis****. Central European Journal of Operations Research****, v. 12, p. 251-268, 2004.*
- *Habbash, M., Sindezingue, C., & Salama, A. (2013). The effect of audit committee characteristics on earnings management: Evidence from the United Kingdom.* ***International Journal of Disclosure and Governance****, 10(1), 13-38.*
- *Healy, P. and Wahlen, J. 1999. Commentary: a review of the earnings management literature and its implications for standard setting.* ***Accounting Horizons****, 13 (4): 365–383;*
- *Healy, Paul M., and James M. Wahlen. "A review of the earnings management literature and its implications for standard setting."* ***Accounting horizons*** *13.4 (1999): 365-383.*
- *Holthausen, R.W., Larker, D.F., and Sloan, R.G. 1995. "Annual bonus schemes and the manipulation of earnings."* ***Journal of Accounting and Economics*** *19(1): 29-74.*
- *Jaggi, B., & Lee, P. 2002. Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring.* ***Journal of Accounting, Auditing & Finance****, 17(4), 295-324.*
- *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.*

- *Kabir, H. (2010). Positive accounting theory and science.* ***Journal of Centrum Cathedra****, 3(2), 136-149.*
- *Kasznik, R 1999. On the association between voluntary disclosure and earnings management. Journal of Accounting Research, 37(1), 57-82.*
- *Kim, J. B., Simunic, D. A., Stein, M. T., & Yi, C. H. (2011). Voluntary audits and the cost of debt capital for privately held firms: Korean evidence.* ***Contemporary accounting research****, 28(2), 585-615.*
- *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., 2002a, Audit committee, board of director characteristics, and earnings management,* ***Journal of Accounting and Economics*** *33, 375–400.*
- *Koh,P.S., 2007, Institutional investor type, earnings management and benchmark beaters,* ***Journal of Accounting and Public Policy****, 26(3) 267-299;*
- *Kothari, S. P., Laguerre, T. E., & Leone, A. J. (2002). Capitalization versus expensing: Evidence on the uncertainty of future earnings from capital expenditures versus R&D outlays. Review of accounting Studies, 7(4), 355-382.*
- *Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005).* ***Performance matched discretionary accruals.***
- *Lazăr, S. 2014. Determinants of the Variability of Corporate Effective Tax Rates : Evidence from Romanian Listed Companies.* ***Emerging Markets Finance & Trade****, 50: 113–131.*
- *Lev, B. 2001.* ***Intangibles: Management, measurement and reporting.*** *Washington DC: Brookings Institution Press.*
- *Lev, B., & Daum, J. H. (2004). The dominance of intangible assets: consequences for enterprise management and corporate reporting. Measuring business excellence.*
- *M L Defond, J Jiambalvo(1994). Debt Covenant Effects and the Manipulation of Accruals* ***Journal of Accounting and Economics****, p. 145 – 76*
- *Michie, J. e S. Verma (1999), "Is Paul Ince an Asset or a Liability? Accounting and Governance Issues in Football" in A Game of Two Halves?* ***The Business of Football, S. Hamil et al (****editors), Mainstream, pp. 139-157, Edinburg.*
- *Moreira, J. 2008. A manipulação dos resultados das empresas: um contributo para o estudo do caso português****. Jornal de Contabilidade*** *da APOTEC, 373.*

- *Morrow, S. (1999). The new business of football: Accountability and finance in football.* ***Springer****.*
- *Mulford, C. H. e E. E. Comiskey (2002),* ***The Financial Numbers Game****, John Wiley & Sons, Inc.*
- *Myers, J. N., L. A. Myers, and T. C. Omer. 2003. Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?* ***The Accounting Review*** *78 (3): 779–800.*
- *Pike, S., Roos, G., & Marr, B. (2005).* ***Strategic management of intangible assets and value drivers in R&D organizations. R and D Management****, 35(2), 111–124.*
- *Piot, C., & Janin, R. (2007). External auditors, audit committees and earnings management in France.* ***European accounting review****, 16(2), 429-454.*
- *Rath, Subhrendu and Sun, Lan. 2008. The development of earnings management research.* ***International Review of Business Research Papers*** *4 (2): pp. 265-277.*
- *Rojas, José M. e Francisco S. Domínguez (2001), "Los activos intangibles en las sociedades anonimas deportivas: reflexiones sobre criterios de reconocimiento y valoración derechos sobre deportistas profesionales",* ***Revista de Contabildad y Tributación N.º 216****, Marzo, pp. 179-196.*
- *Scott, W. R. (1997). Financial accounting theory (Vol. 343). Upper Saddle River, NJ:* ***Prentice Hall.***
- *Schiper, K. (1989). Commentary on earnings management.* ***Accounting Horizons****, 4, 91-102.*
- *Solberg, H. A., & Haugen, K. K. (2010). European club football: why enormous revenues are not enough?.* ***Sport in Society****, 13(2), 329-343.*
- *Stolowy, H., Haller, A. & Klockhaus, V. 2001. Accounting for brands in France and Germany compared with IAS 38 (intangible assets): An illustration of the difficulty of international harmonization.* ***The International Journal of Accounting.***
- *Sun, L., & Rath, S. (2008). Fundamental determinants, opportunistic behavior and signaling mechanism: an integration of earnings management perspectives.* ***International Review of Business Research Papers****, 4(4), 406-420.*
- *Teoh, S.H, I. Welch, and T.J.Wong 1998b. Earnings Management and the long-term market performance of initial public offerings,* ***Journal of Finance*** *(December) 53: 1935-1974*

- *Wang, Y., Zhang, J. J., Pifer, N. D., & Kim, M. (2018). Factors affecting the regional strategies for developing and advancing the Chinese sport industry*. ***International Journal of Sports Marketing and Sponsorship***.
- *Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. 1986. Positive accounting theory.* ***Prentice-Hall Inc.***
- *Watts, R. L., & Zimmerman, J. L.,1990, Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective,* ***The Accounting Review****, Vol. 65, No. 1, pp. 131-156;*
- *Wyatt, A. (2008). What financial and non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of the evidence.* ***Accounting and business Research****, 38(3), 217-256.*
- *Yang, Jingjing and Chi, Jing and Young, Martin R.,2011* ***A Review of Earnings Management in China and its Implications****: 84-91;*
- *Young, S. (1999) Systematic measurement error in the estimation of discretionary accruals: an evaluation of alternative modelling procedures****, Journal of Business Finance and Accounting****, 26(7/8),pp. 833–862.*

# 7-Anexos

## Regressão |*DA*|

Anexo A: Sumário da Regressão |*DA*|

| **Regressão** | **R** | **R Square** | **Adjsuted R Square** | **Std Error of Estimate** | **Durbin-Watson** |
|---|---|---|---|---|---|
| **DA** | 0,606 | 0,367 | 0,189 | 0,0431 | 1,355 |

Anexo B: Coeficientes de correlação[a]

| **Variável** | **Coeficiente** | **Std. Error** | **t-Statistic** | **Prob.** |
|---|---|---|---|---|
| **C** | 0,283 | 0,098 | 2,884 | 0,007 |
| **TP** | -0,012 | 0,018 | -0,648 | 0,522 |
| **SIZE** | -0,028 | 0,015 | -1,882 | 0,069 |
| **LOSS** | -0,039 | 0,023 | -1,713 | 0,096 |
| **LEV** | -0,025 | 0,032 | -0,784 | 0,439 |
| **CFO** | 0,075 | 0,081 | 0,932 | 0,359 |
| **CHSALES** | -0,041 | 0,074 | -0,554 | 0,584 |
| **BIG4** | -0,011 | 0,017 | -0,637 | 0,529 |

*a- Variável dependente: |DA|*

## Regressão *LFEES*

Anexo C: Sumário da Regressão LFEES

| **Regressão** | **R** | **R Square** | **Adjsuted R Square** | **Std Error of Estimate** | **Durbin-Watson** |
|---|---|---|---|---|---|
| **LFEES** | 0,786425 | 0,6185 | 0,450588 | 0,214783 | 1,275034 |

Anexo D: Coeficientes de correlação[a]

| Variável | Coeficiente | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| **C** | -4.365817 | 0.962151 | -4.537560 | 0.0001 |
| **TP** | 0.456548 | 0.105587 | 4.323888 | 0.0002 |
| **SIZE** | 0.369330 | 0.127275 | 2.901826 | 0.0076 |
| **ROA** | 0.273211 | 0.677355 | 0.403350 | 0.6901 |
| **LOSS** | 0.214899 | 0.146705 | 1.464834 | 0.1554 |
| **LEV** | 0.442553 | 0.201598 | 2.195225 | 0.0376 |
| **CFO** | -0.235988 | 0.596549 | -0.395588 | 0.6958 |
| **INV** | 5.629990 | 10.36866 | 0.542982 | 0.5920 |
| **GC** | 0.099031 | 0.168104 | 0.589107 | 0.5611 |
| **BIG4** | 0.085154 | 0.108320 | 0.786133 | 0.4392 |

*a- Variável dependente: LFEES*