U.PORTO

MESTRADO
CONTABILIDADE E CONTROLO DE GESTÃO

Gestão de resultados através de perdas por imparidade de inventários no contexto das grandes empresas portuguesas

Tiago José da Silva Bento

M

2026

U.PORTO

FEP FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DO PORTO

Gestão de resultados através de perdas por imparidade de inventários no contexto das grandes empresas portuguesas.

Tiago José da Silva Bento

Dissertação

Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientado por

Rute Daniela das Neves Lopes da Silva Gonçalves

2026

AGRADECIMENTOS

A presente dissertação assinala a conclusão de uma etapa muito importante no meu percurso académico. Representa para mim o superar de um grande desafio e o alcançar de um objetivo pessoal. Este é o momento de refletir sobre o caminho percorrido e valorizar as pessoas que contribuíram para a concretização desta etapa.

À Professora Rute Daniela das Neves Lopes da Silva Gonçalves, orientadora desta dissertação, por toda a disponibilidade e dedicação que demonstrou desde o primeiro momento, pelo suporte e pelas palavras de motivação ao longo deste caminho. As suas contribuições foram muito valiosas para a realização e concretização deste trabalho.

À Érica, que foi, sem dúvida, importantíssima durante todo o meu percurso académico, mas principalmente no apoio anímico durante todo o desenvolvimento deste trabalho.

E, por fim, um agradecimento especial à minha família pelo apoio em todas as etapas da minha vida. Particularmente aos meus Pais por me darem a oportunidade de concretizar os meus objetivos e sonhos.

São estes pilares que fundamentam o sucesso do meu percurso académico e de vida.

A todos os que acreditam em mim, Muito Obrigado!

RESUMO

A gestão de resultados constitui um desafio para a transparência financeira, ocorrendo quando os gestores utilizam a discricionariedade contabilística para influenciar a perceção dos *stakeholders* (Healy & Wahlen, 1999). Dada a subjetividade da determinação do valor realizável líquido, as perdas por imparidade de inventários podem configurar-se como um instrumento para estas práticas. Esta investigação tem como objetivo analisar se as empresas portuguesas de grande dimensão (considerando-se entidades com valor superior a 25 milhões de euros no total do balanço, com referência ao ano de 2024) utilizam o reconhecimento ou a reversão de perdas por imparidade de inventários como ferramenta de manipulação de resultados.

Adotou-se uma metodologia quantitativa aplicada a um painel de 131 empresas, cobrindo o período entre 2019 e 2024. Este intervalo temporal permite comparar a informação financeira pré-pandemia com os impactos da COVID-19, bem como os efeitos das recentes crises geopolíticas, dos conflitos armados mundiais e da revolução tecnológica da Inteligência Artificial. Através da aplicação do Modelo de Jones Modificado (Dechow et al., 1995) para estimar os acréscimos discricionários, os resultados empíricos ditaram a rejeição da hipótese principal, não evidenciando uma associação estatisticamente significativa entre as perdas por imparidade de inventários e a gestão de resultados nesta amostra.

Conclui-se que o rigor do escrutínio e da revisão legal de contas, atua, possivelmente, como um inibidor eficaz da discricionariedade contabilística. Não obstante, o modelo confirmou que a rentabilidade do ativo desempenha um papel preponderante, demonstrando que empresas com melhor desempenho financeiro apresentam maior propensão para a constituição de acréscimos discricionários favoráveis à maximização dos resultados. Como limitações desta investigação, destacam-se a restrição da amostra e a complexidade de isolar na totalidade os efeitos das crises. Para futuras investigações, sugere-se o alargamento da amostra a Pequenas e Médias Empresas em Portugal ou outras bolsas de valores mobiliários.

Palavras-Chave: Perdas por Imparidade de Inventários; Gestão de Resultados; Acréscimos Discricionários; Grandes Empresas Portuguesas.

ABSTRACT

Earnings management constitutes a challenge to financial transparency, occurring when managers use accounting discretion to influence stakeholders' perceptions (Healy & Wahlen, 1999). Given the subjectivity in determining the net realizable value, inventory impairment losses can serve as an instrument for these practices. This research aims to analyze whether large Portuguese companies (defined as entities with a balance sheet total exceeding 25 million euros, with reference to the year 2024) use the recognition or reversal of inventory impairment losses as a tool for earnings manipulation.

A quantitative methodology was adopted and applied to a panel of 131 companies, covering the period between 2019 and 2024. This timeframe allows for the comparison of pre-pandemic financial information with the impacts of COVID-19, as well as the effects of recent geopolitical crises, global armed conflicts, and the technological revolution of Artificial Intelligence. Through the application of the Modified Jones Model (Dechow et al., 1995) to estimate discretionary accruals, the empirical results led to the rejection of the main hypothesis, showing no statistically significant association between inventory impairment losses and earnings management within this sample.

It is concluded that the rigor of scrutiny and statutory auditing possibly acts as an effective inhibitor of accounting discretion. Nevertheless, the model confirmed that return on assets plays a predominant role, demonstrating that companies with better financial performance show a higher propensity to constitute discretionary accruals favourable to earnings maximization. The limitations of this research highlight the sample restriction and the complexity of fully isolating the effects of the crises. For future research, it is suggested to expand the sample to Small and Medium-sized Enterprises in Portugal or to other stock exchanges.

Keywords: Inventory Impairment Losses; Earnings Management; Discretionary Accruals; Large Portuguese Companies.

ÍNDICE

AGRADECIMENTOS i
RESUMO ii
ABSTRACT iii
ÍNDICE iv
ÍNDICE TABELAS vi
1. INTRODUÇÃO 1
2. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E GEOPOLÍTICO 4
3. REVISÃO DA LITERATURA 7
3.1 – A Dinâmica das Perdas por Imparidades 7
3.1.1 – Enquadramento Normativo e Mensuração de Inventários 8
3.1.2 – A Persistência das Perdas por Imparidade e Impacto no Desempenho 9
3.1.3 – Gestão Estratégica e Conformidade Fiscal 10
3.2 – Gestão de Resultados e os seus Determinantes 10
3.2.1 – Motivos e Incentivos 11
3.2.2 – Mecanismos de Restrição 12
3.3 – Perdas por Imparidades como Instrumento de Manipulação 12
3.3.1 – Estratégias de *Income Smoothing* e *Big Bath* 13
3.3.2 – Evidência Empírica 14
3.3.3 – Gestão de Resultados em Contextos de Crise 15
3.4 – Conceito de *Accrual* 16
3.4.1 – Diferença entre *Accrual* Discricionário e Não Discricionários 16
4. DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE DE INVESTIGAÇÃO 18
5. METODOLOGIA 20
5.1 – Desenho da Investigação 20
5.2 – Amostra e Recolha de Dados 20
5.3 – Definição de Variáveis 22
5.4 – Modelo de Análise dos Acréscimos Discricionários 24
5.5 – Modelo de Regressão e Hipótese Empírica 26
5.6 – Processamento de Dados e Ferramentas Estatísticas 28
6. ANÁLISE DOS RESULTADOS 29
6.1 – Estatística Descritiva 29
6.2 –Resultados do Modelo de Jones Modificado 30
6.3 – Matriz de Correlações 32

6.4 – Teste de Hipóteses 33
7. DISCUSSÃO 35
7.1 – Discussão à Luz da Literatura e Implicações do Estudo 35
7.2 – Limitações do Estudo e Possibilidades para Investigação Futura 36
8. CONCLUSÃO 38
APÊNDICES 41
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 43

ÍNDICE TABELAS

Tabela 1 Processo de seleção de amostra 22
Tabela 2 Operacionalização das variáveis de estudo 23
Tabela 3 Estatística Descritiva da Amostra 29
Tabela 4 Estimação dos Parâmetros do Modelo de Jones Original 31
Tabela 5 Matriz de Correlações 32
Tabela 6 Resultados da Regressão Linear Múltipla 33

1. INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, o ambiente empresarial global tem sido marcado por uma crescente complexidade, impulsionada por choques económicos, sociais e regulamentares. Neste cenário, a fiabilidade e a transparência da informação financeira deixaram de ser apenas requisitos formais para se tornarem pilares centrais na proteção de investidores e na estabilidade dos mercados de capitais (Redjeki et al., 2024). No entanto, a gestão de resultados (*earnings management*) permanece como um desafio crítico, ocorrendo quando os gestores utilizam a discricionariedade permitida pelas normas contabilísticas para influenciar a perceção dos *stakeholders* sobre o desempenho real das organizações (Healy & Wahlen, 1999).

As normas contabilísticas, embora visem a harmonização e a transparência, baseiam-se em princípios que conferem aos gestores uma flexibilidade considerável através de opções implícitas e estimativas subjetivas. A investigação sobre a gestão de resultados tem sido amplamente explorada, demonstrando como os gestores utilizam a discricionariedade permitida pela normalização contabilística para atingir objetivos específicos de relato (An et al., 2016; Filip & Raffournier, 2014; McNichols & Wilson, 1988). Parte da literatura tem-se focado na utilização de *accruals* globais ou em rubricas de elevada subjetividade (Bellari et al., 2025; Gul et al., 2003; Subramaniam et al., 2026). Contudo, a literatura que isola e analisa especificamente as perdas por imparidade de inventários permanece consideravelmente escassa, sendo os seus impactos frequentemente diluídos em estudos que analisam os agregados totais de imparidades e provisões (Andrews, 2012; McNichols & Wilson, 1988; Oliveira et al., 2018). No âmbito da mensuração de inventários, o reconhecimento de perdas por imparidade surge como um instrumento privilegiado para estas práticas (Riedl, 2002). A subjetividade inerente à determinação do valor realizável líquido oferece uma oportunidade para que os gestores manipulem os resultados de acordo com os seus incentivos, seja através do *income smoothing* para projetar estabilidade, ou da realização de ajustamentos de balanço *big baths* em períodos de crise. A literatura académica sugere que estes comportamentos são frequentemente exacerbados por ciclos de liderança e pressões externas. Novos CEOs podem utilizar imparidades massivas para sanear a gestão anterior, enquanto gestores em início de mandato podem evitar o reconhecimento de perdas para consolidar a sua reputação perante o mercado (Colak & Liljeblom, 2022).

É precisamente na interseção entre esta lacuna na literatura e a prática profissional que reside a principal motivação deste estudo. A nível pessoal, esta investigação nasce da minha experiência profissional com a análise de perdas por imparidade em empresas com grandes volumes de inventários. O contacto direto com esta realidade suscitou o interesse em compreender a verdadeira dimensão desta rubrica, procurando aferir se, devido à sua discricionariedade intrínseca, esta apresenta um impacto material e suscetível de ser utilizado de forma oportunista na gestão de resultados no contexto nacional.

Esta investigação foca-se nas empresas de grande dimensão, definidas por um critério focado no total do balanço, considerando-se apenas entidades com um valor superior a 25 milhões de euros com referência ao ano de 2024, a operar em Portugal, um universo onde a complexidade das operações, a pressão externa e a exigência do relato financeiro tornam o rigor contabilístico particularmente importante. O horizonte temporal definido, entre 2019 e 2024, é fundamental para captar a dinâmica empresarial em contextos de elevada volatilidade global. Este período permite contrastar a informação financeira do período pré-pandemia com os choques estruturais da COVID-19 e, mais recentemente, com as crises geopolíticas e inflacionistas decorrentes de conflitos armados mundiais. Tais eventos externos exacerbam a pressão sobre o desempenho das empresas portuguesas, criando incentivos adicionais para o uso de *accruals* discricionários como forma de gestão das perceções externas.

Neste contexto, o presente estudo tem como objetivo central clarificar se as flutuações nas perdas por imparidade de inventários nas empresas portuguesas de grande dimensão são um mero reflexo de condições económicas reais ou, pelo contrário, o resultado de estratégias oportunistas de manipulação. Para o efeito, adota-se uma metodologia quantitativa baseada no Modelo de Jones Modificado (Dechow et al., 1995), focada no isolamento dos acréscimos discricionários, assumindo-os como *proxy* para as práticas de gestão de resultados.

Deste modo, espera-se contribuir para a compreensão das práticas contabilísticas em Portugal num dos períodos mais instáveis da história económica recente. Ao aferir o impacto efetivo destas estimativas na qualidade da informação financeira, o estudo procura também fornecer evidência empírica útil. Os resultados obtidos ditaram a rejeição da principal hipótese, isto porque, não se obteve evidência estatisticamente significativa de que o tecido empresarial português de grande dimensão recorra de forma sistemática à discricionariedade inerente ao reconhecimento de perdas por imparidade de inventários para manipular os resultados reportados. Isto ajuda a demonstrar a possibilidade de que a presença de

mecanismos de escrutínio robustos pode atuar como um inibidor eficaz da discricionariedade das respetivas normas contabilísticas (Uwakwe & Mohs, 2025). Este resultado ajuda a validar o impacto real do esforço contínuo na manutenção de elevados padrões de transparência e de conformidade normativa, mesmo em contextos de acentuada pressão financeira e incerteza global.

Para a prossecução dos objetivos propostos, para além desta Introdução, a dissertação encontra-se estruturada em mais sete capítulos: o Capítulo 2 enquadra o contexto macroeconómico e geopolítico do período em análise; o Capítulo 3 apresenta a revisão da literatura, abordando a dinâmica das perdas por imparidades e os determinantes da gestão de resultados; o Capítulo 4 formula a hipótese de investigação que orienta o estudo empírico; no Capítulo 5, detalha-se a metodologia, o processo de seleção da amostra e os modelos de análise adotados; o Capítulo 6 expõe a análise empírica e o teste de hipóteses; o Capítulo 7 discute os resultados obtidos à luz da literatura existente; por fim, o Capítulo 8 sintetiza as principais conclusões, as limitações do estudo e sugere pistas para investigações futuras.

2. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E GEOPOLÍTICO

O panorama global entre 2019 e 2024 consolidou-se como um dos períodos mais voláteis da história económica moderna, caracterizado por uma sucessão de choques que desafiaram a estabilidade dos mercados e a transparência financeira. Este sexénio marca a transição para uma nova fase, onde o risco geopolítico deixou de ser um evento isolado para se tornar uma variável estrutural no planeamento estratégico das organizações (Júlio & Maria, 2025). A crise desencadeada pela COVID-19 não representou apenas uma recessão económica convencional, mas sim um fenómeno que desafiou os paradigmas da modelização macroeconómica. A volatilidade observada entre 2020 e 2021 foi de tal ordem que os modelos de equilíbrio geral tradicionais revelaram-se insuficientes para descrever a realidade sem distorcer os parâmetros estruturais da economia, exigindo a adoção de filtros específicos para isolar a volatilidade pandémica das flutuações regulares (Júlio & Maria, 2025).

A literatura identifica que a contração económica foi impulsionada por uma combinação inédita de choques de oferta e procura. McKibbin e Fernando (2023) demonstram que abalos simultâneos na produtividade do trabalho, nos prémios de risco setoriais e nas despesas governamentais foram determinantes para a trajetória global da pandemia. No plano doméstico, a poupança forçada constituiu o principal motor da queda do PIB (Júlio & Maria, 2025). A eficácia das respostas políticas foi também heterogénea. Enquanto Famiglietti e Leibovici (2022) argumentam que as políticas de contenção sanitária e de apoio económico foram altamente eficazes a travar a propagação do vírus sem causar contrações de longo prazo, Canzian et al. (2025) sublinham que o auxílio estatal foi particularmente vital para a sobrevivência de microempresas, mitigando quebras de faturação e permitindo a manutenção de níveis de investimento.

Ao contrário de crises financeiras passadas, a natureza exógena da pandemia permitiu recuperações rápidas logo que as restrições foram levantadas, um fenómeno que deve ser isolado para não enviesar a persistência estimada dos choques económicos (Júlio & Maria, 2025). Contudo, o custo desta estabilização refletiu-se num aumento significativo das despesas governamentais e do endividamento, variáveis que McKibbin e Fernando (2023) identificam como críticas para a sustentabilidade futura. A transição para o período pós-2022 introduziu novas variáveis geopolíticas que, embora não apresentem a volatilidade extrema da COVID-19, consolidam um cenário de incerteza estrutural onde os choques de custos e as pressões externas se tornaram a nova norma.

O conflito entre a Ucrânia e a Rússia, iniciado a fevereiro de 2022, introduziu uma nova camada de complexidade na economia global (Izzeldin et al., 2023). Ao contrário do choque pandémico, que se caracterizou por uma paralisia da atividade, o conflito na Ucrânia manifestou-se como um choque sistémico que afetou de forma imediata e profunda os mercados financeiros e de matérias-primas (Izzeldin et al., 2023). Jiang et al. (2025), confirmam que os choques geopolíticos exercem o seu impacto mais intenso nos mercados de ações imediatamente antes e após a eclosão da guerra, caracterizando-se por grandes flutuações e mecanismos de propagação que ocorrem predominantemente a curto prazo. Contudo, Izzeldin et al. (2023), indicam que a resposta dos mercados bolsistas europeus e globais ao conflito foi extremamente rápida, embora a intensidade da crise tenha sido, em termos comparativos, menor do que a observada durante a crise financeira de 2008 ou o início da pandemia de COVID-19. Um dos impactos mais críticos deste conflito centrou-se no mercado de matérias-primas, dada a relevância de ambos os países na exportação de recursos energéticos e agrícolas (Leone et al., 2025). O conflito no leste europeu elevou as expectativas de inflação a curto prazo, o choque impulsionado pelo medo da subida dos preços da energia, sinaliza um risco de desancoragem das metas do banco central, influenciando decisões sobre taxas de juro (Afunts et al., 2024).

No contexto macroeconómico, o impacto do conflito em economias europeias, como a portuguesa, foi sentido predominantemente através de canais de transmissão de custos, sem que se tenha verificado a necessidade estatística de introduzir novos tipos de medidas extraordinárias nos modelos de equilíbrio geral (Júlio & Maria, 2025). O surto inflacionário subsequente é explicado por uma sequência de choques padrão de *markup* de preços e pressões externas, exacerbadas pela subida dos custos energéticos e das matérias-primas nos mercados internacionais (Júlio & Maria, 2025). Curiosamente, as estimativas estruturais indicam que os parâmetros fundamentais das economias permaneceram estáveis, sugerindo que o sistema absorveu o impacto da guerra através da magnitude dos choques e não por uma alteração na sua estrutura de funcionamento (Júlio & Maria, 2025).

Para além dos choques sanitário e bélico, a reta final deste sexénio ficou marcada por um choque tecnológico de proporções sistémicas. A rápida democratização e adoção massiva da Inteligência Artificial (IA), com especial destaque para a IA generativa a partir do final de 2022. No plano macroeconómico, a literatura recente começa a classificar a IA como uma *General Purpose Technology* (Brynjolfsson et al., 2023), antecipando ganhos significativos de produtividade agregada e uma profunda reconfiguração do mercado de trabalho (Leon,

2026). Este fenómeno impulsionou um ciclo de investimento intensivo em infraestruturas digitais, alterando as dinâmicas de alocação de capital nos mercados financeiros (Misch et al., 2025). Simultaneamente, a ascensão da IA introduziu um novo vetor de risco geopolítico centrado na soberania tecnológica. A corrida pela liderança neste setor exacerbou as tensões comerciais, particularmente entre os Estados Unidos e a China, materializando-se em restrições severas à exportação de semicondutores de alta capacidade (Bartley, 2025). Esta "guerra dos chips" expôs a vulnerabilidade das cadeias de abastecimento globais e a dependência estratégica de regiões específicas (Truby et al., 2026). No contexto europeu, a resposta traduziu-se num esforço pioneiro de regulação, procurando equilibrar a inovação tecnológica com a mitigação de riscos sistémicos e éticos (Misch et al., 2025). Assim, a IA consolidou-se não apenas como um motor de transformação económica, mas também como uma peça central na nova arquitetura geopolítica mundial.

Podemos, por isso, afirmar que durante este período com choques sucessivos gerou-se um ambiente de incerteza para o tecido empresarial. Neste contexto, a avaliação e mensuração dos ativos, com particular destaque para o rigor no reconhecimento de perdas por imparidade de inventários, assumiram uma complexidade técnica e estratégica acrescida. A necessidade de acomodar estas variações estruturais e, em simultâneo, sinalizar resiliência financeira aos mercados e *stakeholders*, criou incentivos para a adoção de práticas discricionárias no relato financeiro. É precisamente neste cenário que surge a necessidade de analisar as dinâmicas de gestão de resultados, particularmente através das perdas por imparidade de inventários, tema central que constitui o foco nos capítulos seguintes.

3. REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo apresenta a revisão da literatura que sustenta o enquadramento teórico e empírico do presente estudo. Numa primeira fase, o subcapítulo 3.1 explora a dinâmica das perdas por imparidade, com especial foco no enquadramento normativo, na sua persistência e no impacto no desempenho e também uma abordagem sobre a gestão estratégica e a conformidade fiscal desta rubrica. Em seguida, o subcapítulo 3.2 aborda o fenómeno da gestão de resultados, analisando os incentivos que motivam a adoção de práticas discricionárias e os mecanismos institucionais que as restringem. O subcapítulo 3.3 estabelece a intersecção entre estas duas temáticas, evidenciando como as perdas por imparidade operam como um instrumento de manipulação, nomeadamente através de estratégias de *income smoothing* e *big bath*, com particular destaque para o comportamento das entidades em contextos de crise macroeconómica. Por fim, o subcapítulo 3.4 introduz o conceito de *accrual*, distinguindo as suas componentes discricionárias e não discricionárias, de forma a isolar e fundamentar teoricamente a métrica de análise que será aplicada na metodologia de investigação.

3.1 – A Dinâmica das Perdas por Imparidades

O reconhecimento de perdas por imparidade constitui um dos pilares da contabilidade, assumindo uma relevância estratégica na avaliação da fiabilidade e transparência das demonstrações financeiras. Conforme podemos observar na literatura (Fernandes et al., 2016), o conceito de imparidade encontra-se intrinsecamente ligado à necessidade de ajustar o valor dos ativos sempre que o seu valor recuperável se revela inferior ao seu valor contabilístico. Este mecanismo, regulamentado por normas internacionais como a IAS 36 – Imparidades de Ativos, visa garantir que os ativos não figuram no balanço por um valor superior ao que se espera recuperar, promovendo assim uma representação mais fiel da realidade económica das entidades (Göx & Wagenhofer, 2009).

A imparidade pode ser compreendida como o reconhecimento de uma alteração negativa ou de uma deterioração na qualidade de um ativo, o que resulta na perda do seu valor económico. No contexto contabilístico, este fenómeno ocorre quando se verifica uma redução acentuada na utilidade de um bem, indicando que o seu valor registado na contabilidade é superior àquele que a empresa conseguirá efetivamente recuperar. Esta perda de valor excecional pode ser motivada por diversos fatores, tais como danos físicos acidentais, a obsolescência provocada pelo progresso tecnológico ou o desgaste decorrente

do próprio uso. Em suma, a imparidade surge no momento em que um ativo perde, total ou parcialmente, a sua capacidade de gerar benefícios económicos para a organização no futuro (Oliveira et al., 2018).

3.1.1 – Enquadramento Normativo e Mensuração de Inventários

No quadro normativo das grandes empresas em Portugal, o sistema de preparação do relato financeiro depende da estrutura da entidade. Por imposição regulamentar europeia (Regulamento (CE) n.° 1606/2002), as entidades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado devem aplicar as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) na elaboração das respetivas demonstrações financeiras consolidadas. Por sua vez, as restantes grandes entidades não cotadas aplicam Sistema de Normalização Contabilística (SNC), embora a legislação portuguesa (Decreto-Lei n.º 158/2009) lhes conceda a possibilidade de adotarem voluntariamente as normas internacionais.

Face a esta coexistência normativa, a mensuração e o relato de perdas por imparidade encontram enquadramento paralelo em ambos os referenciais. Tanto a NCRF 12 como a IAS 36 – Imparidade de Ativos assumem um papel central ao estabelecerem o princípio fundamental de que nenhum ativo deve figurar no balanço consolidado por um valor superior à sua quantia recuperável. De acordo com as normas, uma perda por imparidade deve ser reconhecida sempre que a quantia escriturada de um ativo exceder o valor a ser recuperado através do seu uso ou venda. Não obstante a sua importância teórica transversal, a NCRF 12 e a IAS 36 excluem os inventários do seu âmbito de aplicação direta, fundamentando esta exclusão no facto de existir um normativo específico, nomeadamente a NCRF 18 e a IAS 2 – Inventários que já contemplam requisitos detalhados para a mensuração e o reconhecimento de perdas nestes ativos.

Estes normativos impõe uma métrica de mensuração rigorosa, os inventários devem ser valorizados pelo custo ou pelo valor realizável líquido (VRL), optando-se invariavelmente pelo mais baixo. O custo abrange todos os encargos de compra e conversão necessários para colocar os bens na sua condição e localização atuais. Por sua vez, o VRL representa o preço de venda estimado no decurso ordinário da atividade, deduzido dos custos de conclusão e dos encargos necessários para concretizar a venda. A prática de reduzir o custo para o VRL é conceptualmente análoga ao teste de imparidade, assegurando que os ativos correntes não sejam sobrevalorizados face às perspetivas de realização económica. Atendendo a que o VRL

é uma estimativa específica da entidade, a sua determinação exige um elevado grau de julgamento subjetivo por parte dos gestores. Verifica-se, assim, que a discricionariedade permitida pela NCRF 18 e IAS 2 cria uma janela de oportunidade para a gestão de resultados, permitindo que o reconhecimento ou o adiamento de perdas por imparidade seja utilizado para moldar a imagem financeira da organização perante os *stakeholders* (Riedl, 2002).

3.1.2 – A Persistência das Perdas por Imparidade e Impacto no Desempenho

Ao analisarmos a literatura, podemos constatar que as perdas por imparidade não devem ser interpretadas como eventos isolados ou meramente não recorrentes. O estudo de Cho et al. (2025), evidencia uma tendência para a persistência destes fenómenos, podemos verificar que a probabilidade de reconhecimento de imparidades em anos subsequentes aumenta significativamente quando já ocorreu um ajustamento no passado. Esta volatilidade é particularmente notória em ativos intangíveis e de avaliação subjetiva, onde a magnitude das perdas representa, frequentemente, uma parcela economicamente relevante do lucro operacional (Cho et al., 2025). A possibilidade de flutuação das estimativas do VRL faz com que a magnitude destas perdas represente uma parcela economicamente relevante do lucro reportado (Bellari et al., 2025).

A relevância das perdas por imparidade para os diversos destinatários da informação financeira reside, sobretudo, no seu impacto direto na leitura económica da entidade. O reconhecimento destas perdas reflete-se em duas vertentes fundamentais, na posição financeira, através da redução do valor dos ativos no Balanço, e no desempenho do período, por via do impacto negativo nos resultados líquidos apresentados na Demonstração de Resultados. Para os utilizadores externos, em particular credores e investidores, o conhecimento detalhado sobre estas imparidades é crucial, uma vez que permite uma avaliação mais rigorosa e realista do património e da capacidade de geração de valor da organização (Albuquerque et al., 2011).

Adicionalmente, conclui-se que o reconhecimento de imparidades comunica um sinal negativo quanto ao desempenho operacional futuro das organizações. Podemos notar uma correlação direta com a deterioração dos *cash flows* operacionais e das margens de lucro, reforçando a ideia de que estas perdas constituem um indicador de deterioração da performance económica, essencial para a análise dos investidores (Cho et al., 2025).

3.1.3 – Gestão Estratégica e Conformidade Fiscal

Do ponto de vista estratégico, a gestão de inventários assume-se como um elemento importante para a eficácia competitiva das grandes entidades (Bellari et al., 2025). A literatura salienta que a integração de sistemas de informação permite um controlo rigoroso e automatizado dos stocks, promovendo a eficiência operacional e mitigando a obsolescência real dos bens (Oliveira et al., 2023). Contudo, a eficácia destes sistemas contrasta, por vezes, com os incentivos inerentes ao relato financeiro. Num contexto onde os sistemas de controlo interno são tendencialmente robustos, o reconhecimento de perdas por imparidade de magnitude atípica pode indiciar que a gestão não está apenas a refletir a verdadeira degradação comercial dos bens, mas a utilizar a subjetividade da mensuração como uma ferramenta discricionária de política contabilística.

Esta discricionariedade é fortemente influenciada pelo enquadramento jurídico-tributário, caracterizado em Portugal por uma forte dependência entre a contabilidade e a fiscalidade. O Artigo 28.º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC) estabelece que as perdas por imparidade em inventários são, em regra, fiscalmente dedutíveis, desde que a entidade logre demonstrar perante a Autoridade Tributária e Aduaneira (AT) a efetiva desvalorização e a razoabilidade das estimativas. Em linha com as orientações da Ordem dos Contabilistas Certificados (OCC, 2019), a dedutibilidade fiscal exige a manutenção de um suporte documental exaustivo.

É precisamente por esta margem de discricionariedade que se compreende que há espaço para potenciais comportamentos oportunistas por parte da gestão. Esta realidade introduz a necessidade de aprofundar o conhecimento sobre a gestão de resultados, temática que é explorada no subcapítulo seguinte.

3.2 – Gestão de Resultados e os seus Determinantes

A gestão de resultados constitui um dos fenómenos mais amplamente escrutinados na literatura contabilística e financeira. De acordo com a definição de Schipper (1989), este conceito traduz-se na intervenção intencional da gestão no processo de relato financeiro, com o propósito de obter determinado ganho privado. De forma complementar, Healy e Wahlen (1999) estabelecem que esta prática ocorre quando a administração utiliza o seu julgamento profissional e a discricionariedade permitida pelas normas para alterar as demonstrações financeiras. O objetivo desta alteração passa por iludir os *stakeholders* quanto ao verdadeiro desempenho económico da entidade ou por influenciar os resultados de

contratos que dependem diretamente dos lucros reportados. Neste subcapítulo, analisamos a complexidade desta dinâmica através de dois vetores fundamentais: os motivos que incentivam os gestores a adotar práticas discricionárias e os mecanismos institucionais e de governação que atuam como restrição a esses mesmos comportamentos.

3.2.1 – Motivos e Incentivos

Assumindo a premissa de que a gestão de resultados reflete a intervenção discricionária no relato financeiro, de acordo com Subramanyam (1996), esta prática pode ser segmentada em duas vertentes interpretativas, a gestão de resultados eficiente e a gestão de resultados oportunista. Enquanto a primeira é utilizada pelos gestores como um mecanismo para veicular informação privada sobre a rentabilidade económica da empresa, a segunda é motivada pelo benefício pessoal dos decisores através da manipulação discricionária dos números reportados.

A evolução do quadro normativo, designadamente após a implementação do Regulamento (CE) nº 1606/2002 e a consequente obrigatoriedade das normas IAS/IFRS, gerou um debate profícuo na literatura académica. Autores como Barth et al. (2008) argumentam que a adoção deste normativo internacional potenciou a relevância da informação contabilística, mitigando a gestão de resultados e promovendo um reconhecimento mais atempado de perdas.

No que concerne aos determinantes desta prática, An et al. (2016) argumenta que os gestores manipulam os resultados principalmente para ocultar a performance real da empresa e, assim, proteger os seus benefícios de controlo. O estudo revela que empresas com maior manipulação de resultados tendem a apresentar um elevado endividamento, uma vez que a dívida exerce uma função disciplinadora, reduzindo os fundos disponíveis para benefícios privados dos gestores. Mais do que uma escolha estratégica para ganhos fiscais, o autor realça que o endividamento é uma resposta à opacidade contabilística criada por gestores que procuram proteger interesses próprios. Embora os contratos de incentivos visem alinhar os interesses da gestão com os dos proprietários, reduzindo os problemas de agência, estes podem simultaneamente exacerbar as motivações para a manipulação do reporte financeiro em benefício próprio (Armstrong et al, 2010). Este fenómeno é particularmente visível quando o desempenho financeiro se situa abaixo das metas estabelecidas, levando os gestores a gerir positivamente os resultados como estratégia de preservação do posto de trabalho e de projeção de uma solidez financeira artificial (Gul et al., 2003; Ball & Shivakumar, 2005).

Complementarmente, Xu (2010) aponta as necessidades de financiamento externo e as operações de fusão e aquisição como fontes adicionais de pressão para a gestão de resultados.

3.2.2 – Mecanismos de Restrição

A eficácia do sistema de governação das sociedades assume um papel determinante na mitigação das práticas de manipulação. A literatura tem dado especial ênfase à dimensão e à independência do conselho de administração como variáveis críticas. Enquanto Yermack (1996) e Beasley (1996) postulavam que conselhos mais reduzidos são mais eficazes na monitorização do CEO, Dalton et al. (1999) argumentam que uma composição mais numerosa beneficia o ambiente de supervisão e a competência técnica. Dechow et al. (1996) associam a ineficácia do controlo à dominância da gestão sobre o conselho, à dualidade de funções do CEO e à ausência de comités de auditoria. Klein (2002) reforça a importância da independência hierárquica para garantir a integridade do procedimento contabilístico.

Complementarmente, a auditoria externa atua como um mecanismo de restrição à discricionariedade da gestão (Nuhu et al., 2024). Autores como Becker et al. (1998) defendem que firmas de auditoria de maior dimensão possuem uma independência superior, metodologias mais robustas e uma maior exposição ao risco reputacional. Num estudo focado em empresas cotadas no índice Standard & Poor's 500 dos Estados Unidos, Uwakwe e Mohs (2025) demonstraram que a intervenção de firmas de auditoria de grande dimensão reduz significativamente a propensão para a manipulação de resultados. Adicionalmente, a investigação de Uwakwe e Mohs (2025) evidencia que o impacto deste escrutínio externo é potenciado pela própria robustez da entidade, empresas norte-americanas de maior dimensão e com fluxos de caixa operacionais mais sólidos limitam ainda mais a margem de manobra da gestão para inflacionar o relato financeiro. No contexto de estimativas de elevada complexidade, o rigor exigido por uma revisão legal de contas de elevado padrão de qualidade reduz a margem de manobra da gestão.

Em suma, a mitigação da gestão de resultados não resulta apenas da utilização de um mecanismo isolado, mas sim da interação sinérgica entre uma governação corporativa independente e de um escrutínio externo de elevada qualidade.

3.3 – Perdas por Imparidades como Instrumento de Manipulação

A margem de discricionariedade conferida pelos normativos contabilísticos permite que a gestão influencie a periodização dos resultados através de escolhas técnicas aparentemente

legítimas (Duh et al., 2009). Como muitos dos ativos não possuem preços observáveis em mercados ativos e perfeitamente líquidos, a determinação do seu justo valor depende em grande medida de pressupostos internos (Emerson et al., 2010). Quando aliamos esta flexibilidade normativa aos incentivos profissionais e financeiros dos gestores, a contabilidade corre o risco de deixar de ser um espelho fiel da realidade económica para se tornar numa ferramenta de gestão de perceções. É neste espaço de subjetividade que as perdas por imparidade se configuram como um dos instrumentos privilegiados para a prática de gestão de resultados (Duh et al., 2009).

3.3.1 – Estratégias de *Income Smoothing* e *Big Bath*

A manipulação através de ajustamentos nas estimativas, como as imparidades de inventários, materializa-se tipicamente através de duas estratégias contabilísticas antagónicas, o *income smoothing* e a adoção do *big bath*.

A estratégia de *income smoothing* visa reduzir a volatilidade dos lucros reportados ao longo dos exercícios, projetando uma imagem de estabilidade e baixo risco para os mercados e credores (Lee & Park, 2025). Em períodos de elevada rentabilidade operacional, os gestores podem ser tentados a reconhecer perdas por imparidade excessivas, de forma a criar reservas (Sparta & Trinova, 2020). Posteriormente, em anos de contração económica onde as metas financeiras não são atingidas, estas perdas são revertidas ou a constituição de novas imparidades é suprimida, permitindo atenuar a quebra dos lucros (Duh et al., 2009).

Por outro lado, segundo os autores Ali e Zhang (2015) e Colak e Liljeblom (2022) no primeiro ano de mandato, os novos CEOs têm um incentivo para sobrestimar despesas e perdas. Este comportamento, conhecido como *big bath*, permite que o novo gestor atribua a má performance ao seu antecessor, preparando o terreno para reportar lucros mais elevados no futuro (Breuer et al., 2026). Quando um sucessor substitui um CEO que esteve no cargo por um período prolongado, a incidência e o tamanho dos gastos de reestruturação são significativamente maiores. Nestes cenários, os novos CEOs conduzem formas mais severas de gestão de resultados, especificamente através de imparidades de ativos (Colak & Liljeblom, 2022).

3.3.2 – Evidência Empírica

Um dos eixos de análise empírica incide sobre o impacto da transição para normativos contabilísticos baseados em princípios que, por natureza, exigem um maior grau de julgamento profissional do que os sistemas estritamente baseados em regras.

Capkun et al. (2016) sustentam que as empresas que adotaram as IFRS de forma obrigatória, como aconteceu na UE em 2005, mostraram uma tendência maior para o aumento da gestão de resultados. Isto deve-se ao facto de estas empresas carecerem dos incentivos de transparência que os adotantes voluntários iniciais possuíam. Para um gestor oportunista, as normas pós-2005 representam uma oportunidade para manipular resultados sem violar formalmente a norma, dada a subjetividade inerente ao modelo.

A literatura demonstra que a alteração do enquadramento normativo, nomeadamente a transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro, teve um impacto direto nas estratégias de gestão de resultados. Num estudo focado nas práticas de relato de grandes empresas cotadas do Reino Unido, a investigação de Andrews (2012) concluiu que, de uma forma geral, o reconhecimento de perdas por imparidade de ativos resulta numa maior prevalência de práticas de *income smoothing*. Contudo, no período pós-transição regulatória, verificou-se um aumento estatisticamente significativo do recurso à estratégia de *big bath accounting* por parte dos gestores. Esta propensão para a adoção de perdas massivas é justificada pela considerável margem de discricionariedade inerente à seleção dos métodos de mensuração no apuramento do justo valor (Emerson et al., 2010). Contudo, esta discricionariedade não se esgota no momento do reconhecimento inicial da perda. A possibilidade de reversão das perdas por imparidade previamente reconhecidas introduz uma camada adicional de flexibilidade que os gestores podem explorar. Num estudo focado na aplicação prática da norma IAS 36, Duh et al. (2009) demonstram que as empresas tendem a reverter imparidades em exercícios subsequentes precisamente quando necessitam de evitar uma quebra nos lucros reportados. Este comportamento corrobora a hipótese da criação de reservas, em que as estimativas pessimistas são reconhecidas no passado para serem revertidas quando a performance económica real da entidade se deteriora.

Não obstante a existência destes fortes incentivos financeiros, e em consonância com a importância dos mecanismos de restrição internos previamente debatidos, estes estudos concluem que a presença de uma estrutura de governação corporativa eficaz atua como um forte elemento dissuasor, mitigando de forma significativa a utilização destes meios como um instrumento de gestão de resultados.

3.3.3 – Gestão de Resultados em Contextos de Crise

Os períodos de forte contração e instabilidade macroeconómica exercem uma pressão assimétrica sobre o relato financeiro. De acordo com o estudo de Gaio et al. (2021), as empresas europeias cotadas evidenciaram uma menor probabilidade de reconhecimento de imparidades de ativos não financeiros durante o período da crise financeira de 2008-2009. Este fenómeno sugere que os gestores utilizam a discricionariedade e a subjetividade inerentes ao normativo contabilístico para gerir os resultados. Ao evitarem o registo destas perdas, as entidades procuram mitigar o baixo desempenho característico de ciclos económicos recessivos, apresentando demonstrações financeiras que não refletem integralmente a perda de valor económico dos seus ativos. Esta prática de gestão de resultados revelou-se ainda mais acentuada em empresas de países que recorreram a ajuda financeira externa, como é o caso de Portugal, onde a tendência para o adiamento estratégico do reconhecimento de imparidades foi superior à observada em economias não intervencionadas (Gaio et al, 2021).

A transposição desta dinâmica para o período em análise na presente dissertação afigura-se de extrema pertinência. Conforme enquadrado anteriormente, o sexénio de 2019 a 2024 foi marcado por choques sistémicos de elevada magnitude, nomeadamente a pandemia de COVID-19, o conflito bélico no leste europeu e o subsequente choque inflacionário. Num ambiente caracterizado pela disrupção das cadeias de abastecimento globais e pela extrema volatilidade dos custos operacionais, o risco de obsolescência e a flutuação do VRL dos inventários aumentaram substancialmente (Yaşar & Yalçın, 2024). A natureza destes fenómenos macroeconómicos e geopolíticos gerou impactos operacionais e contabilísticos assimétricos nos inventários. Durante a pandemia, por exemplo, a estagnação das vendas ditou a perda de valor económico dos bens armazenados (Dodd & Liao, 2025), justificando e impulsionando o reconhecimento de perdas por imparidade. Em contraponto, as crises geopolíticas introduziram variáveis distintas, uma entidade exportadora com inventário destinado a um mercado afetado por sanções ou conflitos pode ver-se forçada a reconhecer imparidades dada a dificuldade legal ou logística de escoamento (Deloitte, 2022). Simultaneamente, as mesmas disrupções criaram cenários inversos, onde empresas com inventário disponível conseguiram beneficiar da falta de oferta da concorrência, o que potencia a valorização dos inventários e a consequente reversão de perdas por imparidade previamente reconhecidas (Dodd & Liao, 2025).

Consequentemente, este contexto de crise não só ampliou a necessidade económica real de reconhecer perdas por imparidade nestes ativos, como também exponenciou as oportunidades e os incentivos para que a gestão utilizasse a discricionariedade para reduzir o impacto da crise nos resultados reportados.

3.4 – Conceito de *Accrual*

A literatura define que o resultado operacional de um determinado período é composto por duas grandes parcelas, os fluxos de caixa efetivamente gerados e as variações ocorridas nos *accruals*, que correspondem à componente do resultado que ainda não se materializou em recebimentos ou pagamentos (Teoh et al., 1998). De acordo com este princípio, os efeitos das transações e de eventos económicos são reconhecidos nos registos contabilísticos quando ocorrem. A principal virtude desta técnica contabilística reside na sua capacidade de mitigar as flutuações e assimetrias inerentes aos pagamentos e recebimentos de tesouraria, proporcionando aos *stakeholders* uma medida de desempenho económico contínuo mais fidedigna e alinhada com o ciclo de negócio.

Contudo, a necessidade técnica de periodizar os eventos e imputar tempestivamente os gastos aos respetivos rendimentos exige, frequentemente, a realização de estimativas e a aplicação de forte julgamento profissional por parte da gestão. É precisamente esta dependência de previsões sobre eventos futuros que introduz um grau inevitável de subjetividade no relato financeiro, criando o ambiente propício para a intervenção estratégica nos números reportados (Subramaniam et al., 2026).

3.4.1 – Diferença entre *Accrual* Discricionário e Não Discricionários

O estudo de Healy (1985) explica que os resultados contabilísticos se decompõem em três elementos, fluxos de caixa operacionais, *accruals* não discricionários e *accruals* discricionários. Neste contexto, os *accruals* não discricionários representam a parcela de ajustamentos contabilísticos imposta pela própria dinâmica da atividade operacional da empresa. Esta componente reflete o contexto económico e as características estruturais do setor, respondendo a flutuações naturais como o crescimento das vendas ou a expansão da capacidade produtiva, encontrando-se tendencialmente isenta da manipulação da gestão. Os *accruals* discricionários configuram a parcela resultante das escolhas e juízos de valor formulados pela administração. Esta componente traduz a intervenção intencional no

processo de relato financeiro, constituindo o veículo primário para a manipulação dos lucros reportados (Jones, 1991; Healy & Wahlen, 1999).

Importa salvaguardar, contudo, que a medição destes *accruals* discricionários deve ser interpretada de forma prudente. Tal como advertem Costa e Soares (2022), estes valores não representam uma medida exata e incontestável de manipulação, mas sim um forte indício da sua ocorrência. É precisamente nesta dimensão de análise que o presente estudo se insere, ao focar-se num *accrual* específico e altamente subjetivo, procura isolar uma das áreas onde a discricionariedade da gestão atua.

4. DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE DE INVESTIGAÇÃO

A literatura sobre a qualidade do relato financeiro tem demonstrado que a flexibilidade inerente aos normativos contabilísticos cria espaço para o exercício de discricionariedade por parte do órgão de gestão (Healy & Wahlen, 1999). Enquadrada pela Teoria da Agência e pela assimetria de informação existente entre os gestores e os *stakeholders*, a prática de gestão de resultados surge como uma resposta a incentivos contratuais (Zogning, 2017), pressões do mercado de capitais ou motivações de atenuação de resultados (Hsu & Yang, 2022).

Neste contexto, as rubricas que exigem um elevado grau de estimativa e julgamento são as mais suscetíveis de ser utilizadas como veículos de manipulação. Os inventários, por representarem frequentemente uma das rubricas mais materiais do ativo das entidades, excluindo as empresas prestadoras de serviços, enquadram-se nesta categoria de risco (Bellari et al., 2025). A determinação do valor realizável líquido reveste-se de particular complexidade e subjetividade. Segundo Bellari et al. (2025), os acréscimos relacionados com inventários exigem o julgamento da gestão e dependem fortemente da qualidade dos dados de inventário subjacentes. Reparam ainda que quanto mais ineficientes e mal monitorizados são os sistemas de inventário maior criação de oportunidades para manipular os resultados reportados existe. É precisamente nesta margem de estimativa que reside o potencial discricionário. Dado que o reconhecimento destas perdas afeta diretamente o resultado operacional do período sem implicar saídas imediatas de caixa, consubstancia-se num acréscimo altamente discricionário. Tendo em consideração que a gestão de resultados se materializa através da utilização de *accruals* discricionários, formula-se a expectativa de que o uso de imparidades em stocks esteja intimamente ligado à discricionariedade total exercida no relato financeiro (Thomas & Zhang, 2002).

Com base neste enquadramento teórico, e com o objetivo de testar se a subjetividade inerente ao reconhecimento das perdas por imparidade de inventário é efetivamente utilizada como mecanismo de flexibilidade contabilística no tecido empresarial português, formula-se a seguinte hipótese de investigação:

H_1: Existe uma associação estatisticamente significativa entre o reconhecimento de Perdas por Imparidade em Inventários e o nível de Gestão de Resultados.

A formulação desta hipótese permite captar ambas as dinâmicas de gestão, quer a subavaliação intencional para maximizar o lucro, quer a sobreavaliação prudencial de

imparidades para constituir reservas para resultados futuros. Estas dinâmicas de gestão de resultados manifestam-se através de dois sinais opostos na variação das perdas por imparidade, a sua constituição e a sua reversão. Por um lado, o sinal positivo traduz-se num encargo que reduz o resultado líquido do exercício. O motivo para a sobreavaliação prudencial prende-se com uma estratégia de *income smoothing* em períodos de elevada rentabilidade (Sparta & Trinova, 2020). Alternativamente, em situações de quebra abrupta de desempenho, uma forte constituição de imparidades pode corresponder a uma estratégia de *big bath*, onde se concentram todos os prejuízos num único exercício para facilitar a apresentação de lucros nos anos seguintes (Colak & Liljeblom, 2022). Por outro lado, o sinal negativo resulta num impacto positivo no resultado do período. A motivação para a subavaliação intencional surge quando as empresas enfrentam pressões para atingir metas de lucros ou para evitar reportar prejuízos (Gul et al., 2003). Esta dualidade de sinais e motivações assume particular relevância face ao horizonte temporal delimitado para esta investigação. Uma vez que o período em análise abrange contextos macroeconómicos e geopolíticos marcadamente distintos, é expectável que os incentivos subjacentes à manipulação variem.

Em suma, a formulação desta hipótese estabelece o alicerce central da presente investigação, assumindo que a elevada subjetividade inerente à mensuração das perdas por imparidade de inventários constitui uma ferramenta flexível na gestão de resultados. Contudo, para aferir a validade desta relação no contexto do tecido empresarial português, é definido um desenho de investigação que permita transpor da teoria para a análise de dados reais.

5. METODOLOGIA

5.1 – Desenho da Investigação

Para a validação das hipóteses formuladas nesta investigação, optou-se por uma metodologia de natureza quantitativa, assente na aplicação de um modelo econométrico a uma amostra de empresas portuguesas de grande dimensão. O horizonte temporal definido compreende o período entre 2019 e 2024, uma seleção que se justifica pela necessidade de observar o comportamento empresarial em contextos económicos distintos e contrastantes.

A escolha de empresas de grande dimensão, definidas por um critério focado no total do balanço, considerando-se apenas entidades com um valor superior a 25 milhões de euros com referência ao ano de 2024, em detrimento de um foco exclusivo em entidades cotadas, permite o acesso a uma amostra estatisticamente mais robusta, garantindo a fiabilidade dos resultados obtidos através dos modelos de deteção de gestão de resultados.

A amplitude deste intervalo permite captar a dinâmica das organizações em três momentos fundamentais: o período de estabilidade pré-pandémico, o choque estrutural provocado pela crise sanitária da COVID-19 (McKibbin & Fernando, 2023) e, finalmente, a fase de recuperação e ajustamento pós-pandemia. Este último período é particularmente relevante, uma vez que é marcado por novos desafios globais, como a pressão inflacionista e a instabilidade geopolítica decorrente do conflito na Ucrânia (Leone et al., 2025), fatores que podem potenciar a adoção de práticas de gestão de resultados ou expor fragilidades no controlo interno.

Por fim, a inclusão do ano de 2024 como limite da análise assegura que o estudo reflete os dados financeiros mais recentes e disponíveis à data, garantindo a atualidade da investigação e uma visão abrangente sobre a resiliência financeira das empresas nacionais.

5.2 – Amostra e Recolha de Dados

O universo populacional deste trabalho circunscreve-se às empresas portuguesas de grande dimensão, abrangendo o horizonte temporal de 2019 a 2024. Foram retirados também os dados do ano de 2018 por uma questão de cálculos base necessários para obtenção da análise a partir de 2019. O processo de constituição da amostra recorreu à base de dados financeira SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos), tendo sido privilegiada a recolha de dados a partir das demonstrações financeiras consolidadas (códigos de

consolidação C1 e C2) por garantirem uma visão integral da realidade económica dos grupos empresariais e evitarem a duplicação de informação inerente às contas individuais.

A seleção final da amostra foi balizada pela aplicação sequencial de critérios de inclusão e exclusão específicos. Num primeiro momento, definiu-se um critério de dimensão baseado no Total do Balanço, considerando-se apenas entidades com um valor superior a 25 milhões de euros no ano de 2024. A adoção deste limiar obedece ao enquadramento normativo em vigor durante o período em análise para a definição de Grandes Grupos (Diretiva Delegada (EU) 2023/2775 da Comissão), os quais se caracterizavam por ultrapassar os limites aplicáveis aos grupos médios, de forma a assegurar que o estudo se foca em organizações com estruturas de relato e auditoria complexas. Posteriormente, exigiu-se a permanência das empresas no mercado e a disponibilidade ininterrupta de dados ao longo de todo o período em análise, garantindo-se assim uma amostra equilibrada e a continuidade necessária para a aplicação rigorosa do modelo econométrico. Atendendo à especificidade do objeto de estudo, a amostra foi ainda refinada através de um filtro de materialidade focado nos inventários. Tal como Bellari et al. (2025), neste estudo optou-se por se excluir todas as entidades que apresentassem uma baixa materialidade na proporção do inventário face ao ativo, assegurando que a análise se circunscreve a empresas onde a gestão de existências e as respetivas imparidades possuem relevância material na formação do resultado. Adicionalmente, este critério permitiu expurgar da amostra entidades de setores onde o peso dos inventários é residual, como é o caso das empresas prestadoras de serviços.

A aplicação destes critérios culminou numa amostra final composta por 131 empresas, resultando num painel de 786 observações para o período analisado. A evolução do processo de seleção da amostra encontra-se descrita na Tabela 1.

Tabela 1

Processo de seleção de amostra

	Critérios	Amostra
1.	Universo de empresas portuguesas ativas no SABI	928.463
2.	Filtro de dimensão: Total Balanço > 25.000 ('000 EUR) em 2024	4.463
3.	Apresentação de contas consolidadas (C1 e C2)	753
4.	Disponibilidade de dados contínua para o período 2018-2024	676
5.	Presença de inventários materiais (Inventários > 0)	243
6.	Filtro de materialidade: Rácio Inventários/Ativo Total ≥ 5%	131
	Tamanho da amostra (por ano):	**131**
	Número de observações (131 x 6 anos):	**786**

Nota. SABI = Sistema de Análise de Balanços Ibéricos; '000 EUR = milhares de euros.

5.3 – Definição de Variáveis

De forma a permitir a operacionalização dos modelos econométricos e testar as hipóteses formuladas, as variáveis do estudo são classificadas entre a componente que se pretende explicar e os fatores explicativos que potencialmente a influenciam. Para a prossecução do objetivo central desta investigação, analisar o impacto das perdas por imparidade de inventários nas práticas de gestão de resultados, foi desenvolvido um modelo econométrico que integra três categorias de variáveis: dependentes, independentes e de controlo. Adicionalmente, para mitigar vieses de escala decorrentes da disparidade de dimensão entre as grandes empresas da amostra, todas as variáveis métricas de base foram deflacionadas pelo Ativo Total do período anterior, garantindo a homogeneidade dos dados. Apresentam-se a seguir, na Tabela 2, as variáveis utilizadas para a operacionalização deste estudo.

Tabela 2

Operacionalização das variáveis de estudo

Categoria	Variável	Sigla	Mensuração
Dependente	Acréscimos Discricionários	DA	Valor extraído da regressão do Modelo de Jones Modificado.
Independente	Perdas por Imparidade de Inventários	PII	Valor das perdas (sinal positivo) ou reversões (sinal negativo) de perdas por imparidade a dividir pelo Ativo Total do ano anterior.
Controlo	Dimensão da Empresa	SIZE	Logaritmo natural do Ativo Total no ano.
	Rentabilidade do Ativo	ROA	Quociente entre o Resultado Líquido e o Ativo Total no ano.
	Efeitos Temporais	YEAR	Variáveis dicotómicas para os anos da amostra (2020 a 2024), com 2019 como ano base omitido.

Atendendo a que a gestão de resultados não é diretamente observável nas demonstrações financeiras, a literatura sugere a utilização de *proxies* para a sua mensuração. Este estudo adota os acréscimos discricionários como variável dependente. Esta variável quantifica a magnitude da manipulação contabilística. É obtida através do resíduo da regressão do Modelo de Jones Modificado (Dechow et al., 1995). O valor de DA representa a parcela dos ajustamentos contabilísticos totais que não é explicada pela atividade económica normal da entidade, refletindo assim as escolhas discricionárias da gestão. A variável explicativa principal desta investigação foca-se na rubrica de inventários, testando a premissa de que a sua subjetividade poderá ser utilizada de forma oportunista através dos acréscimos discricionários (Bellari et al., 2025). Desta forma, a variável independente são as perdas por imparidade de inventários que representam o impacto no resultado do exercício

decorrente do reconhecimento ou reversão de imparidades de inventários. Neste caso, os coeficientes relacionados com estas variáveis podem ser positivos ou negativos ao tratar-se de um reconhecimento ou reversão de imparidades, respetivamente. Para garantir a comparabilidade entre as entidades da amostra, o valor bruto extraído da Demonstração de Resultados é padronizado através da divisão pelo Ativo Total do ano anterior.

De forma a garantir o controlo de outros fatores económicos e financeiros que influenciam o comportamento das organizações, foi incluída a variável SIZE, que é mensurada através do logaritmo natural do Ativo Total. Segundo a Teoria da Contabilidade Positiva de Watts e Zimmerman (1990), quanto maior a dimensão da empresa maior o escrutínio e isso condiciona as práticas que levam à manipulação agressiva. Por esse motivo, a variável SIZE assume um sinal negativo, uma vez que quanto maior for a empresa menor será o nível de discricionariedade. O artigo de Oliveira et al. (2018), comprova que em Portugal as empresas de grande dimensão ao adotarem o SNC, por uma questão de reputação, procuraram apresentar demonstrações financeiras mais credíveis e com menor nível de manipulação. O ROA é um indicador importante para evitar que o modelo classifique de forma errada as empresas com dificuldades financeiras como gestão de resultados, isto porque, Kothari et al. (2005) demonstram que os acréscimos estão correlacionados com o desempenho financeiro da empresa. A inclusão deste indicador é importante, porque uma pior performance induz um coeficiente positivo no reconhecimento de imparidades e um coeficiente negativo numa performance forte. Por fim, foi incluída a variável dicotómica YEAR que é usada para identificar anos atípicos como é o caso no período temporal em análise. Filip e Raffournier (2014) demonstram que as condições macroeconómicas afetam a propensão para a gestão de resultados.

5.4 – Modelo de Análise dos Acréscimos Discricionários

Para a deteção de eventuais práticas de gestão de resultados, esta investigação recorre ao modelo de Jones Modificado (Dechow et al., 1995). O modelo desenvolvido por Dechow et al. (1995) constitui uma evolução do modelo original de Jones (1991), sendo amplamente reconhecido na literatura contabilística pela sua eficácia como a métrica robusta para a deteção de *earnings management*. A premissa fundamental do modelo reside na decomposição dos acréscimos totais (TA) em duas componentes: acréscimos não discricionários (NDA) que representam os ajustamentos contabilísticos expectáveis face à atividade económica e ao

crescimento da empresa, e acréscimos discricionários que representam a componente resultante do julgamento e da discricionariedade da gestão, sendo utilizada como *proxy* para a gestão de resultados.

A estimação desta variável dependente obedece a um processo metodológico em duas fases. Numa primeira fase, estimam-se os parâmetros específicos do modelo (α_1, α_2, α_3) através de uma regressão linear múltipla transversal (estimada por Mínimos Quadrados Ordinários), baseada na equação do Modelo de Jones Original:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1\left(\frac{1}{A_{it-1}}\right) + \alpha_2\left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}}\right) + \alpha_3\left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}\right) + \varepsilon_{it}$$

Onde, para a empresa i no ano t:

$\boldsymbol{TA_{it}}$: Acréscimos Totais do período;

$\boldsymbol{A_{it-1}}$: Ativo Total do período anterior;

$\boldsymbol{\Delta REV_{it}}$: Variação do rédito líquido face ao período homólogo;

$\boldsymbol{PPE_{it}}$: Valor bruto dos Ativos Fixos Tangíveis;

$\boldsymbol{\varepsilon_{it}}$: Termo de erro estatístico.

Seguindo a convenção de Dechow et al. (1995), a notação apresentada integra explicitamente o fator de escala (A_{it-1}), que no artigo original é implícito na definição das variáveis normalizadas.

A principal inovação da versão modificada face ao modelo original é o ajuste da variação das receitas pela variação das contas a receber (ΔREC). Esta alteração assume que a gestão pode manipular o reconhecimento de receitas através de vendas a crédito. Os coeficientes estimados na regressão anterior (α_1, α_2, α_3) são aplicados à amostra. O modelo é estimado através da seguinte equação linear:

$$NDA_{it} = \hat{\alpha}_1\left(\frac{1}{A_{it-1}}\right) + \hat{\alpha}_2\left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}}\right) + \hat{\alpha}_3\left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}\right)$$

Onde, para a empresa i no ano t:

$\boldsymbol{NDA_{it}}$: Acréscimos Não Discricionários do período;

$\boldsymbol{\Delta REC_{it}}$: Variação dos créditos a receber face ao período homólogo;

$\boldsymbol{\hat{\alpha}_1, \hat{\alpha}_2, \hat{\alpha}_3}$: Coeficientes estimados a partir da regressão do modelo base;

Este ajustamento assume uma premissa fundamental, os gestores podem exercer discricionariedade não apenas sobre as despesas, mas também aumentando as receitas através do reconhecimento prematuro ou fictício de vendas a crédito no final do exercício. Ao subtrair a variação das contas a receber, o modelo elimina o risco de classificar este aumento artificial de rédito como um evento económico normal.

Por fim, isola-se a parcela discricionária (DA) subtraindo os NDA estimados aos Acréscimos Totais efetivamente reportados, correspondendo matematicamente ao resíduo da regressão:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

É nesta parcela residual que se manifesta a subjetividade dos gestores. Enquanto as variáveis operacionais e o Ativo Fixo Tangível ditam os acréscimos expectáveis, o reconhecimento de rubricas como as perdas por imparidade em inventários, reflete-se nos acréscimos discricionários. Por ser uma estimativa dependente do julgamento da gestão, variações anormais nestas perdas refletir-se-ão nos acréscimos discricionários calculados pelo modelo, permitindo detetar práticas de *earnings management* através da manipulação do valor dos ativos correntes. Este modelo permite isolar a componente dos ajustamentos contabilísticos suscetível de ser manipulada pela gestão (Costa & Soares, 2022), viabilizando o teste empírico que apurará se as perdas por imparidade constituem, no contexto da amostra, um veículo material para o exercício de discricionariedade sobre os resultados.

5.5 – Modelo de Regressão e Hipótese Empírica

Para testar a relação entre as perdas por imparidade em inventários e a gestão de resultados, estima-se um modelo de regressão linear múltipla, utilizando os Acréscimos Discricionários como variável dependente. O modelo econométrico é definido pela seguinte equação:

$$DA_{it} = \beta_0 + \beta_1 PII_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \sum_{j=2020}^{2024} \gamma_j \, YEAR_j + \varepsilon_{it}$$

Onde:

$\boldsymbol{DA_{it}}$: Acréscimos discricionários da empresa i no ano t.

$\boldsymbol{PII_{it}}$: Perdas por imparidade em inventários da empresa i no ano t.

$\boldsymbol{SIZE_{it}}$: Dimensão da empresa (logaritmo natural do Ativo Total).

$\boldsymbol{ROA_{it}}$: Rentabilidade do ativo (Resultado Líquido / Ativo Total).

$\sum \boldsymbol{YEAR_j}$: Variáveis *dummy* para os anos de 2020 a 2024 (controlando efeitos fixos temporais, com 2019 como ano base).

$\boldsymbol{\varepsilon_{it}}$: Termo de erro.

O modelo visa testar a seguinte Hipótese Empírica:

H_1: Existe uma associação estatisticamente significativa entre o reconhecimento de Perdas por Imparidade em Inventários e o nível de Gestão de Resultados.

A expectativa teórica, fundamentada na teoria dos custos políticos (Watts & Zimmerman, 1990), é que um coeficiente β_1 estatisticamente diferente de zero indique que a gestão utiliza a rubrica de inventários como um mecanismo para ajustar os resultados reportados.

A escolha de 2019 como ano base para as variáveis *dummy* temporais não é aleatória, assentando numa fundamentação económica. O ano de 2019 constitui o último período de relativa estabilidade e normalidade macroeconómica antes da sucessão de choques exógenos que marcaram o período 2020-2024. A inclusão dos anos seguintes no modelo, controlados via *dummies* temporais, permite capturar e isolar os efeitos disruptivos da pandemia de COVID-19, do conflito geopolítico entre a Rússia e a Ucrânia e das subsequentes pressões inflacionistas que alteraram o panorama económico europeu e mundial, conforme abordado no capítulo 2. Desta forma, ao utilizar 2019 como ano base, os coeficientes estimados para os anos subsequentes refletem o desvio provocado por estas instabilidades face ao padrão de comportamento económico pré-choque.

5.6 – Processamento de Dados e Ferramentas Estatísticas

O processamento e a análise dos dados foram efetuados através de uma abordagem integrada. Numa fase inicial, a organização, limpeza e pré-tratamento da base de dados financeira, extraída via SABI, foi conduzida com o auxílio do *Microsoft Excel*. Esta ferramenta provou ser fundamental para a estruturação do painel de dados.

Posteriormente, a análise estatística avançada e a estimação dos modelos de regressão linear múltipla foram realizadas com o apoio do *software IBM SPSS Statistics* (versão 29). A utilização desta ferramenta, disponibilizada pela Universidade do Porto, permitiu assegurar o rigor no processamento do painel de dados, desde a fase de limpeza e tratamento dos dados até à estimação dos modelos de regressão linear múltipla. A escolha deste *software* fundamenta-se na sua larga aceitação pela comunidade académica em ciências económicas e de gestão, bem como na sua capacidade para realizar diagnósticos robustos de pressupostos estatísticos, garantindo a fiabilidade dos resultados apresentados no Capítulo 6.

6. ANÁLISE DOS RESULTADOS

6.1 – Estatística Descritiva

A amostra final deste estudo é composta por um painel de 131 empresas, analisadas ao longo de um horizonte temporal de 6 anos (2019 a 2024), perfazendo um total de 786 observações.

Optou-se por não aplicar nenhuma técnica de tratamento de *outliers* aos dados recolhidos. Esta decisão reflete a intenção de preservar e analisar a volatilidade real e a variabilidade genuína das demonstrações financeiras do tecido empresarial português no período em análise. A manutenção dos *outliers* permite incorporar os verdadeiros choques económicos e operacionais sentidos pelas entidades, garantindo que a métrica de gestão de resultados capta a realidade económica.

A seguinte Tabela 3 apresenta a estatística descritiva das variáveis utilizadas no modelo, evidenciando as medidas de tendência central e de dispersão para as 786 observações válidas.

Tabela 3

Estatística Descritiva da Amostra

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio-Padrão
TA	786	-0,504	0,788	-0,011	-0,018	0,109
DA	786	-0,490	0,830	-0,001	-0,004	0,107
PII	786	-0,045	0,063	0,001	0,000	0,005
SIZE	786	8,732	15,630	11,082	10,950	0,915
ROA	786	-0,803	0,852	0,041	0,041	0,085

Nota. TA (Acréscimos Totais); DA (Acréscimos Discricionários); PII (Perdas por Imparidade de Inventários); SIZE (Dimensão da Empresa); ROA (Rentabilidade do Ativo).

Através da análise da Tabela 3, constata-se que a variável dependente principal, relativa aos Acréscimos Discricionários, apresenta um valor médio muito próximo de zero (-0,001) e uma mediana de -0,004. Este comportamento é coerente com a literatura estrutural de base (Dechow et al., 1995), indicando que, em média, a gestão discricionária de resultados tende a anular-se no cômputo global do painel. A amplitude dos valores de DA, oscilando entre -

0,490 e 0,830, confirma a presença de oscilações expressivas nas políticas de acréscimos das entidades estudadas.

No que concerne à variável independente principal (PII), o valor médio regista-se em 0,001, com uma mediana de 0,000. Este comportamento fortemente assimétrico é característico do reconhecimento de imparidades em inventários, demonstrando que uma parcela significativa das entidades da amostra não reconhece, de forma recorrente, perdas por imparidade nos seus stocks, existindo apenas em momentos específicos de quebra do valor realizável líquido.

Relativamente às variáveis de controlo, a Dimensão (SIZE) demonstra uma elevada simetria na sua distribuição temporal (média de 11,082 e mediana de 10,950). A Rentabilidade do Ativo (ROA) evidencia um desempenho económico globalmente positivo do tecido empresarial analisado, com uma média e mediana coincidentes nos 4,1%. Contudo, o desvio-padrão de 0,085 e a vasta amplitude observada (de -80,3% a 85,2%) ilustram os impactos assimétricos que os ciclos económicos e os anos de crise exerceram sobre a performance individual das entidades da amostra.

6.2 –Resultados do Modelo de Jones Modificado

A operacionalização da variável dependente deste estudo, os Acréscimos Discricionários, exigiu uma metodologia de estimação em duas fases, em estrita obediência à formulação proposta por Dechow et al. (1995). Numa primeira fase, procedeu-se à estimação dos parâmetros específicos da amostra recorrendo à equação do Modelo de Jones Original. Para garantir a coerência teórica com a génese do modelo, a regressão foi estimada através do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (OLS) com a restrição de passagem pela origem. Este procedimento assume que uma entidade sem dimensão, sem variação de atividade e sem Ativo Fixo Tangível apresenta, teoricamente, um nível nulo de acréscimos totais. Os resultados da extração dos coeficientes encontram-se sumarizados na Tabela 4.

Tabela 4

Estimação dos Parâmetros do Modelo de Jones Original

Variáveis	Coeficiente Não Padronizado	Erro Padrão	Estatística t	Sig. (p−value)
$\frac{1}{A_{it-1}}$ (α_1)	502,255	157,575	3,187	0,001
ΔREV (α_2)	0,001	0,013	0,057	0,955
PPE (α_3)	-0,096	0,017	-5,610	<0,001

Nota. Variável Dependente: TA. Regressão Linear pela origem. N = 786. $\frac{1}{A_{it-1}}$ = Inverso do Ativo; ΔREV = Variação das Receitas; PPE = Ativo Fixo Tangível.

A análise dos coeficientes revela que tanto o inverso do ativo total do período homólogo como as rubricas de ativos fixos tangíveis brutos são estatisticamente significativos (com um p-value de 0,001 e <0,001, respetivamente) na explicação do nível de *accruals* da amostra. A variável explicativa relativa à variação do rédito revelou-se não significativa no período de estimação, embora o seu coeficiente tenha sido retido por imposição teórica do modelo. Na segunda fase do processo, e dando cumprimento à modificação introduzida por Dechow et al. (1995) para mitigar o viés do reconhecimento de vendas fictícias a crédito, os parâmetros estimados (α_1, α_2, α_3) foram aplicados à amostra global para o cálculo dos Acréscimos Não Discricionários. Nesta etapa, a variação das vendas foi deduzida da variação líquida das contas a receber (ΔREC), originando a seguinte equação aplicativa:

$$NDA_{\tau} = 502{,}255\left(\frac{1}{A_{\tau-1}}\right) + 0{,}001(\Delta REV_{\tau} - \Delta REC_{\tau}) - 0{,}096(PPE_{\tau})$$

Por fim, a *proxy* para a gestão de resultados, representada pelos Acréscimos Discricionários (DAτ), foi isolada através da diferença entre os acréscimos totais efetivamente reportados pelas entidades e os acréscimos não discricionários estimados pela equação anterior (DA = TA - NDA). A métrica final assume que a componente não

explicada pelas rubricas operacionais orgânicas consubstancia o nível de discricionariedade exercido pela gestão na elaboração do relato financeiro.

6.3 – Matriz de Correlações

Procedeu-se a uma análise das variáveis em estudo através dos coeficientes de correlação. Este procedimento tem como objetivo compreender a direção e a intensidade das relações entre as rubricas, e, fundamentalmente, diagnosticar eventuais problemas de multicolinearidade entre as variáveis independentes que possam enviesar os resultados. A Tabela 5 apresenta a matriz de correlações para as variáveis do modelo.

Tabela 5

Matriz de Correlações

Variáveis	DA	PII	SIZE	ROA
DA	1			
PII	-0,001	1		
SIZE	0,027	-0,021	1	
ROA	0,465**	0,086*	-0,070*	1

Nota. ** e * refere que a correlação é significativa ao nível de 0,01 e 0,05, respetivamente.

A análise da Tabela 5 permite retirar conclusões estruturais para o desenvolvimento do modelo econométrico. No que respeita ao risco de multicolinearidade, constata-se que os coeficientes de correlação entre as variáveis independentes e de controlo assumem valores manifestamente baixos. A correlação mais elevada regista-se entre o ROA e o PII ($r = 0,086$; $p < 0,05$). Como não se observam correlações fortes entre os regressores, afasta-se a existência de problemas de multicolinearidade que pudessem comprometer a fiabilidade dos estimadores da regressão.

Em relação à variável dependente, a matriz antecipa os resultados da análise multivariada. Observa-se uma ausência de correlação estatisticamente significativa entre a gestão de resultados e as perdas por imparidade em inventários ($r = -0,001$; $p = 0,972$). Por outro lado, confirma-se uma forte relação positiva e altamente significativa ao nível de 1% entre os Acréscimos Discricionários e a Rentabilidade do Ativo ($r = 0,465$; $p < 0,001$). Esta relação sugere que as entidades com melhor performance económica apresentam uma maior

tendência para a constituição de *accruals* discricionários positivos, o que valida a importância basilar da inclusão do ROA como variável de controlo no teste empírico que se segue.

6.4 – Teste de Hipóteses

Nesta secção, apresenta-se a análise que serve de suporte ao teste de hipóteses da investigação formulada. O modelo de regressão linear estimado testa o impacto das Perdas por Imparidade em Inventários sobre os Acréscimos Discricionários, controlando pelas caraterísticas financeiras das empresas e pelos efeitos fixos temporais associados a cada ano do painel (2020 a 2024), assumindo 2019 como o ano base omitido. A Tabela 6 sumariza os resultados dos coeficientes não padronizados, erros padrão, estatísticas t e respetivos níveis de significância estatística (p-value) obtidos para o modelo global.

Tabela 6

Resultados da Regressão Linear Múltipla

Variáveis Explicativas	Coeficiente Não Padronizado (B)	Erro Padrão	Estatística t	Sig. (p−value)
(Constante)	-0,094	0,042	-2,258	0,024
PII	-0,799	0,651	-1,227	0,220
SIZE	0,006	0,004	1,615	0,107
ROA	0,585***	0,040	14,683	<0,001
Dummy_2020	-0,019	0,012	-1,619	0,106
Dummy_2021	0,004	0,012	0,367	0,714
Dummy_2022	0,020*	0,012	1,728	0,084
Dummy_2023	0,012	0,012	1,027	0,305
Dummy_2024	0,000	0,012	-0,042	0,967

Nota. Variável Dependente: DA. N = 786. Coeficientes estatisticamente significativos ao nível de: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,10.

A leitura empírica do modelo centra-se na variável independente principal (PII). Os resultados evidenciam que o coeficiente associado às perdas por imparidade em inventários assume um valor negativo (B = -0,799), contudo, não regista qualquer significância estatística

aos níveis convencionais (p-value = 0,220 > 0,05). Por conseguinte, a Hipótese de que as empresas utilizam as perdas por imparidade em inventários como mecanismo de gestão de resultados é rejeitada. Em contraponto, a análise das variáveis de controlo revela que a Rentabilidade do Ativo apresenta um coeficiente altamente significativo e positivo (B = 0,585; p < 0,001). A dimensão da empresa (SIZE) e os efeitos fixos temporais (*Dummies* anuais) revelaram-se não significativos a 5%, no entanto, torna-se relevante o ano de 2022 (*Dummy*_2022), que exibe um coeficiente positivo e significativo a 10% (B = 0,020; p < 0,084). A deteção robusta do efeito do ROA valida a especificação econométrica da regressão, confirmando que a ausência de significância do PII não decorre de uma ineficiência estatística do modelo, mas sim do comportamento intrínseco dos dados. Por isso, o significado e as implicações destas evidências, bem como o seu enquadramento na literatura são objeto de análise e discussão.

7. DISCUSSÃO

O presente estudo teve como objetivo central analisar a associação entre o reconhecimento de perdas por imparidade em inventários e as práticas de gestão de resultados, mensuradas através dos Acréscimos Discricionários, no contexto das grandes empresas a operar em Portugal. A análise empírica, operacionalizada através de um modelo de regressão linear múltipla baseado no Modelo de Jones Modificado, produziu resultados que desafiam as expectativas teóricas iniciais.

7.1 – Discussão à Luz da Literatura e Implicações do Estudo

A evidência estatística obtida dita a rejeição da Hipótese Empírica formulada. O modelo revela que o coeficiente associado à variável principal assume um sinal negativo (β = -0,799), contudo, carece de significância estatística ao nível de 5% e 10% (p = 0,220). Este resultado demonstra que, no contexto da amostra estudada, não existe evidência estatística de que o tecido empresarial de grande dimensão recorra à subjetividade inerente ao reconhecimento e reversão de imparidades em inventários como um instrumento sistemático para a manipulação dos resultados reportados. Os autores Uwakwe e Mohs (2025), numa amostra de empresas cotadas no índice Standard & Poor's 500 dos Estados Unidos, demonstraram que a presença de auditores, por norma, restringe a margem de manobra dos gestores para manipular acréscimos através de estimativas operacionais. Neste trabalho, focado nas empresas de grande dimensão, onde frequentemente há a presença destes auditores, esta literatura ajuda a enquadrar a divergência face à premissa de gestão de resultados através das perdas por imparidade de inventários. Esta conclusão ajuda a transmitir aos *stakeholders* e às autoridades fiscais que os mecanismos de escrutínio da revisão legal de contas em Portugal atuam como inibidores eficazes destas práticas.

No que às variáveis de controlo diz respeito, a rentabilidade do ativo destacou-se como o fator com maior poder explicativo do modelo. A sua relação com os acréscimos discricionários é positiva e significativa (p < 0,001), confirmando que o nível de ajustamentos contabilísticos acompanha de forma expressiva o desempenho financeiro das entidades, Kothari et al. (2005) advertem para a forte correlação económica entre a rentabilidade do ativo e a magnitude dos acréscimos. Este resultado demonstra que existe uma adequação do Modelo utilizado para o mercado português, alertando os analistas para o facto de as entidades com elevada rentabilidade exigirem um maior escrutínio. Em contrapartida, a

dimensão da empresa não evidenciou qualquer impacto estatisticamente significativo (p = 0,107) nas práticas de *earnings management*. Este facto sugere que, ao isolar-se um estrato que integra apenas empresas com um ativo superior a 25 milhões de euros, as variações adicionais de escala no interior desse mesmo grupo deixam de constituir um fator diferenciador da agressividade contabilística. Tal como Watts e Zimmerman (1990) apresentam, quanto maior a dimensão da empresa maior o escrutínio, por isso, esta prática acaba por condicionar os comportamentos que levam à manipulação dos resultados.

Por fim, a inclusão de variáveis dicotómicas para o controlo de efeitos fixos temporais revela um comportamento particularmente relevante no exercício de 2022. O modelo evidencia um desvio estatisticamente significativo neste período (p = 0,084), assumindo um nível de significância marginal de 10%. Este aumento no nível de acréscimos discricionários face ao ano base de 2019 coincide com um período de forte disrupção macroeconómica, fortemente marcado pelo eclodir do conflito na Ucrânia e pelo consequente agravamento das pressões inflacionistas na economia europeia. Relativamente aos anos afetados pela pandemia de COVID-19, estes não revelaram desvios estatisticamente significativos (p = 0,106 e p = 0,714, respetivamente 2020 e 2021) face ao ano base. Esta ausência de anomalia nas práticas de gestão de resultados poderá ser justificada por alguns fatores, tais como os que explica o artigo de Callao et al. (2024) referindo que as empresas reduziram as suas atividades de manipulação de resultados durante o período da pandemia, em comparação com o período anterior à Covid-19. O artigo refere ainda que em países com períodos mais longos de confinamento as empresas envolveram-se menos em gestão de resultados (Callao et al., 2024).

7.2 – Limitações do Estudo e Possibilidades para Investigação Futura

Embora a presente investigação contribua para a compreensão das práticas de relato financeiro em Portugal, os resultados alcançados devem ser interpretados tendo em conta algumas limitações metodológicas e concetuais.

A primeira limitação decorre da amostra, ao focar a análise exclusivamente em grandes empresas, excluiu-se o tecido empresarial das PME, que representam a esmagadora maioria da economia portuguesa. Sendo as PME caracterizadas por um menor escrutínio público e níveis distintos de auditoria, os resultados obtidos neste trabalho não podem ser extrapolados para a totalidade do mercado nacional. Em segundo lugar, a mensuração da gestão de resultados assentou exclusivamente na estimação dos acréscimos discricionários através do

Modelo de Jones Modificado. Apesar da sua ampla validação académica, esta abordagem apresenta limitações teóricas e econométricas intrínsecas (Costa & Soares, 2022). Por um lado, o modelo parte do pressuposto de que a totalidade das variações nas vendas a crédito resulta de práticas oportunistas de gestão de resultados, esta premissa pode não corresponder à realidade económica das entidades, conduzindo a uma potencial sobrestimação da magnitude dos acréscimos discricionários. Por outro lado, ao focar-se exclusivamente em ajustamentos baseados em *accruals*, o modelo é omisso na captação de práticas de gestão real de resultados, tais como a manipulação de custos operacionais.

Por fim, o foco na rubrica de Perdas por Imparidade de Inventários circunscreveu a análise a apenas uma das componentes sujeitas a elevado julgamento profissional. Outras rubricas de natureza estimativa, como as imparidades de dívidas a receber (McNichols & Wilson, 1988) ou a constituição de provisões (Healy & Wahlen, 1999), ficaram fora do foco desta dissertação, podendo representar veículos alternativos para a gestão de resultados nas mesmas entidades.

As limitações expostas abrem perspetivas para o desenvolvimento de futuras linhas de investigação. Recomenda-se a aplicação da mesma metodologia de análise a outras bolsas de valores mobiliários, nomeadamente em bolsas onde seja possível extrair uma amostra mais alargada e robusta. Adicionalmente, recomenda-se também o alargamento da amostra ao tecido das PME portuguesas, de modo a testar o impacto diferencial do nível de escrutínio e da auditoria na agressividade contabilística, bem como a adoção complementar de modelos centrados na gestão real de resultados, para aferir se o rigor imposto às estimativas desvia a manipulação para as decisões puramente operacionais. Por fim, a exploração empírica das supramencionadas rubricas estimativas alternativas permitiria mapear quais os veículos contabilísticos privilegiados pelos gestores no mercado nacional para ajustamentos discricionários dos resultados.

8. CONCLUSÃO

Nos últimos anos, o tecido empresarial tem operado num ambiente caracterizado por forte volatilidade e imprevisibilidade. Choques macroeconómicos e geopolíticos severos colocaram uma pressão acrescida sobre o desempenho financeiro e operacional das organizações. Neste contexto de elevada incerteza, a administração das empresas enfrenta frequentemente incentivos adicionais para corresponder às expectativas dos *stakeholders*, apresentar rácios sólidos e garantir condições favoráveis de financiamento. A contabilidade, através da flexibilidade inerente a muitas das suas normas e da necessidade de recorrer a estimativas, oferece margem para a discricionariedade da gestão. A rubrica de inventários, em particular, assume importância tanto pela sua materialidade nas demonstrações financeiras como pela forte componente subjetiva associada à mensuração, reconhecimento e reversão de perdas por imparidade, afigurando-se como um potencial veículo para práticas de gestão de resultados.

De forma a dar resposta a esta problemática e para melhor compreender o comportamento do mercado nacional que o presente estudo teve como objetivo central analisar se as empresas de grande dimensão a operar em Portugal utilizam o reconhecimento de perdas por imparidade de inventários como instrumento de gestão de resultados. Para o efeito, incidiu-se a análise sobre o período compreendido entre 2019 e 2024, um horizonte temporal caracterizado por choques macroeconómicos e geopolíticos de elevada incerteza, decorrentes da pandemia de COVID-19, do conflito na Ucrânia e de revoluções tecnológicas. Através de uma abordagem quantitativa suportada na aplicação do Modelo de Jones Modificado (Dechow et al., 1995) a uma amostra de 131 entidades, procurou-se isolar a componente dos acréscimos discricionários e testar a sua associação com a mensuração subjetiva da rubrica de inventários.

Os resultados obtidos ditaram a rejeição da principal hipótese de investigação (H_1). Não se obteve evidência estatisticamente significativa de que o tecido empresarial português de grande dimensão recorra de forma sistemática à discricionariedade inerente ao reconhecimento e reversão de imparidades em inventários para manipular os resultados reportados. Esta conclusão assume relevância, ao demonstrar a possibilidade de que a presença de mecanismos de escrutínio robustos, nomeadamente o rigor exigido pela revisão legal de contas e pelos processos de auditoria externa, atua como um inibidor eficaz da discricionariedade das respetivas normas contabilísticas (Uwakwe & Mohs, 2025). Este resultado ajuda a validar o impacto real do esforço contínuo na manutenção de elevados

padrões de transparência e de conformidade normativa, mesmo em contextos de acentuada pressão financeira e incerteza global.

Apesar de não se ter verificado a referida associação com os inventários, o modelo confirmou que a rentabilidade do ativo desempenha um papel preponderante na explicação dos acréscimos discricionários, evidenciando que as entidades com melhor desempenho financeiro apresentam uma maior propensão para adotar práticas discricionários que ajudem a maximizar os resultados, e por isso exigem maior escrutínio, corroborando estudos como o de Kothari et al. (2005). Por outro lado, a dimensão da empresa não demonstrou um impacto diferenciador nas práticas de manipulação. Isto sugere que, ao isolar a amostra a um estrato composto por entidades com um total de balanço superior a 25 milhões de euros, as variações de escala deixam de ser o principal fator condicionante, dado que o escrutínio exigido a estas empresas já é elevado. A nível temporal, constatou-se um aumento marginalmente significativo dos acréscimos discricionários no ano de 2022, coincidindo com o início do conflito no leste europeu e com o agravamento da inflação. Nos anos afetados pela pandemia não se revelaram anomalias significativas face ao ano base, um comportamento que encontra respaldo no estudo de Callao et al., (2024) sugerindo que as empresas reduziram as suas atividades de manipulação durante períodos de confinamento.

Importa, no entanto, interpretar estas conclusões à luz das limitações metodológicas inerentes à investigação. A exclusão PME restringe a extrapolação destes resultados para a totalidade do mercado nacional, dado tratar-se de um segmento com níveis distintos de exigência de relato e auditoria. Adicionalmente, o foco exclusivo no Modelo de Jones Modificado não permite captar as práticas de gestão real de resultados, baseadas em decisões puramente operacionais (Costa & Soares, 2022). A delimitação do estudo à rubrica de inventários deixa ainda em aberto a possibilidade de a gestão exercer a sua discricionariedade através de outras rubricas de natureza estimativa, como as imparidades de dívidas a receber ou a constituição de provisões.

Neste sentido, recomenda-se que em futuras linhas de investigação possa ser usada esta metodologia aplicada a outras bolsas de valores mobiliários com maior capacidade de obtenção de uma amostra mais robusta. Recomenda-se ainda que se crie um alargamento da amostra ao universo das PME em Portugal, de forma a testar o diferente impacto da auditoria e do escrutínio público nas práticas de relato financeiro. Sugere-se também a aplicação de modelos complementares focados na gestão real de resultados e a exploração empírica de

outros ativos sujeitos a forte discricionariedade, permitindo assim mapear de forma mais exaustiva os veículos privilegiados para a manipulação contabilística no contexto português.

APÊNDICES

Apêndice I – Procedimentos de Extração e Estruturação de Dados

O presente anexo detalha os procedimentos informáticos de extração e tratamento prévio da base de dados, complementando a apresentação exaustiva da análise estatística já integrada no Capítulo 5 (Metodologia) e no Capítulo 6 (Análise dos Resultados).

Parametrização e Extração de Dados (SABI)

A recolha inicial da informação económico-financeira foi efetuada através da base de dados SABI. A extração ocorreu a 9 de junho de 2026, tendo a pesquisa booleana cumulativa sido parametrizada de acordo com o seguinte algoritmo de seleção estruturado em cinco passos:

- **Passo 1 (Localização Geográfica):** Entidades sediadas em Portugal.
- **Passo 2 (Dimensão):** Ativo Total mínimo de 25.000 milhares de euros aferido no ano de 2024.
- **Passo 3 (Tipo de Demonstrações Financeiras):** Restrição aos códigos de consolidação C1 (apenas contas consolidadas) e C2/U2 (empresas com ambos os tipos de contas).
- **Passo 4 (Período de Análise):** Disponibilidade contínua de contas para o horizonte temporal compreendido entre 2018 e 2024.
- **Passo 5 (Filtro Base de Inventários):** Saldo na rubrica de inventários igual ou superior a 1 milhar de euros para todos os períodos selecionados (2018 a 2024).

A aplicação da lógica booleana estruturada (1 E 2 E 3 E 4 E 5) resultou na exportação inicial da amostra bruta para posterior depuração.

Tratamento Prévio e Apuramento de Variáveis (*Microsoft Excel*)

A matriz financeira bruta extraída foi exportada e estruturada em ambiente *Microsoft Excel*. Nesta etapa pré-estatística, procedeu-se à aplicação do filtro final de materialidade, retendo exclusivamente as empresas cujo peso dos inventários no ativo total fosse igual ou superior a 5%. A aplicação deste critério expurgou as entidades com materialidade reduzida,

fixando a amostra definitiva em 131 empresas, correspondendo a um painel de 786 observações. Subsequentemente, procedeu-se à transformação das rubricas contabilísticas absolutas nas variáveis relativas exigidas pelos modelos econométricos (Modelo de Jones Modificado), garantindo o seu correto ajustamento para mitigar efeitos de dimensão. O tratamento dos dados respeitou o seguinte apuramento:

CATEGORIA	VARIÁVEL	FÓRMUL APLICADA NA MATRIZ (EXCEL)
IDENTIFICAÇÃO	Empresa, NIF, Ano	Extração direta (Sem transformação).
BASE ABSOLUTA	Ativo Total / Volume de Negócios / Clientes / Ativos Fixos Tangíveis / Inventários / Imparidade de Inventários / Resultado Líquido / Fluxos de Caixa Operacionais	Extração direta em milhares de euros ('000 EUR).
VARIAÇÕES	$\Delta\, Volume\ de\ Negócios$	$Volume\ de\ Negócios_t - Volume\ de\ Negócios_{t-1}$
	$\Delta\, Clientes$	$Clientes_t - Clientes_{t-1}$
VARIÁVEIS DEPENDENTES, INDEPENDENTES E DE CONTROLO	PII	$\frac{Perdas\ por\ Imparidade_t}{Ativo\ Total_{t-1}}$
	ROA	$\frac{Resultado\ Líquido_t}{Ativo\ Total_t}$
	SIZE	$\ln(Ativo\ Total_t)$
	Componentes do Modelo (TA, ΔREV-ΔREC , PPE)	Ajustamento de todas as rubricas operacionais base através da divisão pelo $Ativo\ Total_{t-1}$.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Afunts, G., Cato, M., & Schmidt, T. (2024). Inflation expectations in the wake of the war in Ukraine. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, *113*, Artigo 102303. https://doi.org/10.1016/j.socec.2024.102303

Albuquerque, F. de, Almeida, M. C., & Quirós, J. T. (2011). Imparidade de activos no âmbito da NCRF 12. Revista TOC, (131), 36-44.

Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 59, 60–79. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.11.004

An, Z., Li, D., & Yu, J. (2016). Earnings management, capital structure, and the role of institutional environments. *Journal of Banking & Finance*, 68, 131–152. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.02.007

Andrews, R. (2012). Fair value, earnings management and asset impairment: The impact of a change in the regulatory environment. *Procedia Economics and Finance*, *2*, 16-25. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00060-3

Armstrong, C., Guay, W. & Weber, J. (2010). The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 179–234. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.001

Ball, R. & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 83–128. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001

Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, *46*(3), 467–498. https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x

Bartley, A. (2025). China's AI development trajectory: From fragmented authoritarianism to securitisation. *Journal of East Asia Security*, *1*(3), 55-61. https://doi.org/10.53300/001c.144339

Beasley, M. (1996). An Impirical Analisys of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statment Fraud. *Accounting Review*, 71, 433- 465. https://www.jstor.org/stable/248566

Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, *15*, 1-24. https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1998.tb00547.x

Bellari, M., Benatiya Andaloussi, M., El Amraoui, H., & Rahim, Z. (2025). The Relationship Between Earnings Management and Inventory Management in Emerging Markets: The Case of Moroccan Companies Listed on the Casablanca Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, *18*(12), 711. https://doi.org/10.3390/jrfm18120711

Breuer, W., Follonier, M. A., & Knetsch, A. (2026). Rhetorical big baths following CEO turnovers. *The British Accounting Review*. Advance online publication. https://doi.org/10.1016/j.bar.2026.101840

Brynjolfsson, E., Li, D., & Raymond, L. R. (2023). *Generative AI at work* (NBER Working Paper No. 31161). National Bureau of Economic Research. http://www.nber.org/papers/w31161

Callao, S., Jarne, J. I., & Wroblewski, D. (2024). Surviving Covid-19: Impact of the pandemic on earnings management - the case of European countries. *Regional Statistics*, *14*(4), 707–742. https://doi.org/10.15196/RS140405

Canzian, G., Crivellaro, E., Duso, T., Ferrara, A. R., Sasso, A., & Verzillo, S. (2025). The impact of financial support to firms during crises: The case of Covid aid in the EU. *Journal of Economic Behavior & Organization*, *240*, Article 107339. https://doi.org/10.1016/j.jebo.2025.107339

Capkun, V., Collins, D. W., & Jeanjean, T. (2016). The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): A closer look at competing explanations. *Journal of Accounting and Public Policy*, *35*(4), 352–382. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.002

Cho, H., Moon, H., & Bolor-Erdene, B. (2025). Persistence of Asset Impairment Losses and its Predictability of Future Operating Performance. *Social Science Research Network,* Scholarly Paper No. 5332429. https://doi.org/10.2139/ssrn.5332429

Colak, G., & Liljeblom, E. (2022). Easy cleanups or forbearing improvements: The effect of CEO tenure on successor's performance. *Journal of Financial Stability*, 63, Artigo 101072. https://doi.org/10.1016/j.jfs.2022.101072

Costa, C. M., & Soares, J. M. M. V. (2022). Standard Jones and Modified Jones: An Earnings Management Tutorial. *Revista de Administração Contemporânea*, 26, e200305. https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2022200305.en

Dalton, D., Daily, C., Johnson, J. & Ellstrand, A. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42 , pp 674-686. https://doi.org/10.2307/256988

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.

Dechow, P., Sloan, R. & Sweeney, A. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporany Accounting Research*, pp. 1-36. https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x

Deloitte. (2022). *Financial reporting considerations arising from the Russia-Ukraine war* (Financial Reporting Alert 22-1)

Dodd, O., & Liao, S. (2025). The role of inventory in firm resilience to the Covid-19 pandemic. *European Financial Management*, *31*, 786–818. https://doi.org/10.1111/eufm.12517

Duh, R.-R., Lee, W.-C., & Lin, C.-C. (2009). Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance. *The International Journal of Accounting*, *44*, 113-137. https://doi.org/10.1016/j.intacc.2009.03.001

Emerson, D. J., Karim, K. E., & Rutledge, R. W. (2010). Fair value accounting: A historical review of the most controversial accounting issue in decades. *Journal of Business & Economics Research*, *8*(4), 77-86. https://doi.org/10.19030/jber.v8i4.705

Famiglietti, M., & Leibovici, F. (2022). The impact of health and economic policies on the spread of COVID-19 and economic activity. *European Economic Review*, *144*, Article 104087. https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2022.104087

Fernandes, J. S., Gonçalves, C., Guerreiro, C., & Pereira, L. N. (2016). Perdas por imparidade: Fatores explicativos e impactos. *Review of Business Management*, 18(60), 305–318. https://doi.org/10.7819/rbgn.v18i60.2300

Filip, A., & Raffournier, B. (2014). Financial crisis and earnings management: The European evidence. *The International Journal of Accounting*, *49*(4), 455–478. https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.10.004

Gaio, C., Gonçalves, T., & Pereira, A. (2021). Crise financeira e o reconhecimento das imparidades em ativos não financeiros. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, *23*(2), 370–387. https://doi.org/10.7819/rbgn.v23i2.4108

Göx, R. F., & Wagenhofer, A. (2009). Optimal impairment rules. *Journal of Accounting and Economics*, 48(1), 2–16. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.04.004

Gul, F. A., Chen, C. J. P., & Tsui, J. S. L. (2003). Discretionary accounting accruals, managers' incentives, and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, *20*(3), 441–464. https://doi.org/10.1506/686E-NF2J-73X6-G540

Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics, 7*, 85-107. https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Social Science Research Network*, Scholarly Paper No. 156445. https://doi.org/10.2139/ssrn.156445

Hsu, Y.-L., & Yang, Y.-C. (2022). Corporate governance and financial reporting quality during the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, *47*, Article 102778. https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102778

Izzeldin, M., Muradoğlu, Y. G., Pappas, V., Petropoulou, A., & Sivaprasad, S. (2023). The impact of the Russian-Ukrainian war on global financial markets. *International Review of Financial Analysis*, *87*, Article 102598. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598

Jiang, W., Gao, C., Zhao, K., & Hu, J. (2025). Research on risk connectedness among international energy markets, China's macroeconomy, and stock markets: Perspectives from the Russia-Ukraine conflict and the Israel-Palestine conflict. *Finance Research Open*, *1*(2), Article 100010. https://doi.org/10.1016/j.finr.2025.100010

Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research, 29*(2), 193-228. https://doi.org/10.2307/2491047

Jones, T. M. (1991). Ethical Decision Making by Individuals in Organizations: An Issue-Contingent Model. *The Academy of Management Review*, *16*(2), 366–395. https://doi.org/10.2307/258867

Júlio, P., & Maria, J. R. (2025). Covid and War shocks (Working Paper No. 26). Banco de Portugal.

Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9

Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, *39*(1), 163–197. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002

Lee, M., & Park, J. (2025). Information value of income smoothing and corporate governance in the capital market. *Finance Research Open*, *1*, Article 100052. https://doi.org/10.1016/j.finr.2025.100052

Leon, M. (2026). Generative AI as a general-purpose technology: Foundations, applications, and labor market implications through 2030. *Big Data and Cognitive Computing*, *10*(3), Article 69. https://doi.org/10.3390/bdcc10030069

Leone, M., Manelli, A., & Pace, R. (2025). Energy, metals, cereals and G7 indices: Russia-Ukraine conflict and risk spillovers. *Finance Research Letters*, *82*, Artigo 107557. https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107557

McKibbin, W., & Fernando, R. (2023). The global economic impacts of the COVID-19 pandemic. *Economic Modelling*, *129*, Artigo 106551. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106551

McNichols, M., & Wilson, G. P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, *26*(Suppl.), 1–31. https://doi.org/10.2307/2491176

Misch, F., Park, B., Pizzinelli, C., & Sher, G. (2025). *Artificial intelligence and productivity in Europe* (IMF Working Paper WP/25/67). International Monetary Fund. https://doi.org/10.5089/9798229006057.001

Nuhu, M. S., Ahmad, Z., & Lim, Y. Z. (2024). The influence of external audit quality on discretionary accruals and real earnings management practices: An analysis of Malaysian firms. *Asian Academy of Management Journal*, *29*(2), 211-241. https://doi.org/10.21315/aamj2024.29.2.8

Oliveira, J., Azevedo, G., & Oliveira, B. (2018). Impairment Losses: The Impact of First-time Adoption of the Accounting Standardization System in Portugal: Impairment Losses in Portugal. *Australian Accounting Review*, 28(4), 556–576. https://doi.org/10.1111/auar.12221

Oliveira, M. F. C., Gervário, L. V., Colares-Santos, L., & Endo, G. Y. (2023). Inventário: Uma revisão sistemática e integrativa sobre a produção científica brasileira. *Colloquium Socialis*, *7*. https://doi.org/10.5747/cs.2023.v7.s171

Ordem dos Contabilistas Certificados. (2019, 9 de julho). Imparidades - inventários. https://www.occ.pt/pt-pt/noticias/imparidades-inventarios

Redjeki, F., Aripin, Z., & Ruchiyat, E. (2024). Investigating the influence of financial reporting transparency on investor decision-making. *Kriezacademy*, *1*(5), 1-19. https://kriezacademy.com/index.php/kriezacademy/article/view/46

Riedl, E. J. (2002). *An examination of long-lived asset impairments* [Doctoral dissertation]. The Pennsylvania State University.

Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, *3*, 91-102.

Sparta, S., & Trinova, N. (2020). The effect of income smoothing and procyclicality behavior on the bank credit impairment losses with IAS 39 adoption in PSAK 55 as a moderating variable. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, *22*(3), 360-371. https://doi.org/10.14414/jebav.v22i3.1926

Subramaniam, S., Ajay, R., & Bhargava, E. (2026). Earnings management and cost of newly issued corporate bonds. *IIMB Management Review*, *38*(1), Article 100639. https://doi.org/10.1016/j.iimb.2025.100639

Subramanyam, K. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249-281. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(96)00434-X

Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics, 50*(1), 63-99. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00032-4

Thomas, J. K., & Zhang, H. (2002). Inventory changes and future returns. *Review of Accounting Studies*, *7*, 163–187. https://doi.org/10.1023/A:1020221918065

Truby, J., Dahdal, A., Brown, R., & Ibrahim, I. (2026). Diplomacy in the age of AI: Legal and strategic approaches to techno-nationalism, regulatory soft power and the AI chips race. *Research in Globalization*, *12*, Article 100335. https://doi.org/10.1016/j.resglo.2026.100335

Uwakwe, B. C., & Mohs, J. N. (2025). The impact of audit quality on earnings management in publicly listed U.S. companies. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, *27*(3), 681–691. https://doi.org/10.30574/wjarr.2025.27.3.3179

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, *65*(1), 131–156.

Xu, W. (2010). Do management earnings forecasts incorporate information in accruals?. *Journal of Accounting and Economics*, 49, 227–246. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.11.005

Yaşar, A., & Yalçın, N. (2024). The effect of the COVID-19 pandemic on accrual-based earnings management: Evidence from four most affected European countries. *Heliyon*, *10*(8), Article e29890. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e29890

Yermack, D.(1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211. https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00844-5

Zogning, F. (2017). Agency theory: A critical review. *European Journal of Business and Management*, *9*(2), 1–XX.

FACULDADE DE **ECONOMIA**

