



O impacto da alteração do POC para o SNC na qualidade da informação

por

Mariana de Sousa dos Reis Henriques da Silva

Dissertação de Mestrado em Finanças e Fiscalidade

Orientada por: Professor Doutor Samuel Cruz Alves Pereira

Co-orientada por: Professor Doutor Elísio Fernando Moreira Brandão

2014

Nota Biográfica

Mariana Sousa Silva nasceu a 6 de Agosto de 1991 no Porto. Todo o seu percurso académico até ao 12ºano foi feito nas escolas do ensino básico e do ensino secundário de Valadares, Vila Nova de Gaia. Em 2009 ingressou no curso de Gestão na Universidade de Aveiro, tendo-o concluído em 2012 com a média final de 15 valores. No mesmo ano começou a frequentar o mestrado em Finanças e Fiscalidade na Faculdade de Economia da Universidade do Porto, propondo-se agora a defender a sua dissertação.

A nível extracurricular destacam-se as várias actividades de voluntariado em que participou no âmbito da Cruz Vermelha Portuguesa.

Actualmente, está integrada no grupo de *New Joiners* da KPMG 2014.

Agradecimentos

Os meus principais agradecimentos vão para o Director do Mestrado em Finanças e Fiscalidade e co-orientador desta dissertação, o Professor Doutor Elísio Brandão, bem como para o orientador da mesma, o Professor Doutor Samuel Pereira por todo o apoio e aconselhamento prestado e pela disponibilidade mostrada ao longo de todo este percurso.

Um especial agradecimento também ao Professor Doutor Vitorino Martins que contribuiu significativamente para uma parte deste trabalho com as suas observações e sugestões, agradecimento este que também se estende a todos os outros professores que me acompanharam ao longo destes dois anos de mestrado.

Por último, mas igualmente importante, agradeço à minha família e a todos os meus amigos que têm estado ao meu lado nas mais diversas etapas da minha vida, e que pelos seus conselhos e amizade contribuem e continuarão a contribuir para a concretização de todos os objectivos e aspirações a que me tenho proposto.

Resumo

A informação financeira é bastante importante para a tomada de decisões por parte dos utilizadores da mesma, sendo portanto essencial verificar se esta informação reflecte a verdadeira situação da empresa.

A alteração dos normativos contabilísticos pode ter um impacto significativo na qualidade da informação ou qualidade dos resultados. Assim, este estudo examina o impacto da alteração do POC para o SNC na qualidade da informação, sendo utilizada como *proxy* a medida da qualidade dos *accruals* tal como proposta por Francis et al. (2005).

Estudos anteriores focam-se no impacto da alteração dos GAAP nacionais para as IFRS e as conclusões a que chega cada autor são divergentes. Este estudo mostra que, para a amostra analisada, após a adopção do SNC a qualidade da informação sofre uma melhoria.

Palavras-chave: qualidade da informação; POC; SNC; manipulação de resultados; *accruals*

Abstract

Financial reporting information is quite important for stakeholders' decisions, therefore it's crucial that this information reflects the real performance of the company.

The change in accounting standards may have a significant impact in accounting quality or earnings quality. The purpose of this study is to examine the impact of the change from POC to SNC in accounting quality, using the metric accruals quality proposed by Francis et al. (2005) as a proxy of accounting quality.

Previous studies focus on the impact of the change from national GAAP to IFRS and the conclusions are divergent. This study shows that, after the adoption of SNC, the accounting quality improves.

Keywords: accounting quality: POC; SNC; earnings management; accruals

Índice

Nota Biográfica	i
Agradecimentos.....	ii
Resumo	iii
Abstract.....	iv
Índice de tabelas.....	vi
Lista de abreviaturas	vii
1. Introdução.....	2
2. Revisão da Literatura.....	5
2.1. O impacto da alteração para as IFRS	5
2.2. A qualidade dos resultados.....	7
2.3. A manipulação dos resultados	8
2.4. Os accruals	10
3. Objectivos e hipóteses de investigação	12
4. Metodologia	14
4.1. Modelo Empírico	16
5. Variáveis e dados.....	17
6. Resultados.....	20
6.1. Estatística descritiva	20
6.2. Matriz de correlações.....	21
6.3. Análise multivariada.....	22
7. Conclusões	24
8. Limitações e perspectivas para novas investigações	25
Anexos.....	26
Anexo 1	26
Anexo 2	26
Bibliografia.....	28

Índice de tabelas

Tabela 1 – Composição da amostra por sector de atividade.....	18
Tabela 2 – Definição das variáveis explicativas do modelo multivariado	19
Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis	20
Tabela 4 – Matriz de correlação das variáveis	21
Tabela 5 – Resultados multivariados da regressão.....	23

Lista de abreviaturas

CAE – Classificação de actividades económicas

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

IAS – *International Accounting Standards*

IASB – *International Accounting Standards Board*

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

NCRF - Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

OLS - *Ordinary Least Squares*

OROC- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

POC – Plano Oficial de Contabilidade

PwC - *PricewaterhouseCoopers*

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

UE- União Europeia

1. Introdução

O objectivo deste estudo é analisar o impacto da alteração do POC para o SNC na qualidade da informação. Mais concretamente, pretende-se examinar se a alteração para o SNC levou a uma diminuição da manipulação de resultados, traduzida por uma maior qualidade dos *accruals*.

Este tema é de elevada importância porque a informação financeira é essencial para a tomada de decisão dos utilizadores da mesma. Devido ao crescimento cada vez mais acentuado da globalização, a necessidade de uma harmonização contabilística torna-se vital para a satisfação das necessidades dos utilizadores da informação financeira. Assim sendo, é possível afirmar que a competitividade das empresas está relacionada com a transparência e credibilidade com que reportam a sua informação financeira. É importante verificar qual o impacto da alteração do POC para o SNC na qualidade da informação, nomeadamente no que diz respeito à manipulação dos resultados. De facto, a informação financeira manipulada leva a que os utilizadores da mesma tomem decisões erradas, o que pode ter consequências a diferentes níveis.

O actual Sistema de Normalização Contabilística foi instituído pelo Decreto-Lei nº158/2009, de 13 de Julho, que veio também pôr termo ao normativo contabilístico até então utilizado, o Plano Oficial de Contabilidade que foi instituído pelo Decreto-Lei nº10/89, de 21 de Novembro.

O SNC teve como origem um documento denominado “Projecto de Linhas de Orientação para um novo Modelo de Normalização Contabilística”, criado a 15 de Janeiro de 2003, e que teve como objectivo criar os primeiros passos para o alinhamento do normativo contabilístico português existente até à altura (POC) com as Normas Internacionais de Contabilidade.

Com efeito, este novo normativo veio dar resposta à linha de modernização defendida pela União Europeia no que dizia respeito à Contabilidade. Assim, as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) que constituem o SNC encontram-se muito próximas das Normas Internacionais de Contabilidade e Relato Financeiro (IAS/IFRS) (PwC, 2009).

Desde há muito que a União Europeia defende um esforço de harmonização contabilística entre os seus estados-membros, que se justifica pela crescente globalização

mundial dos mercados e internacionalização das empresas. Com efeito, a 19 de Julho de 2002, o Parlamento Europeu emitiu um regulamento para a aplicação oficial das IFRS na União Europeia a partir de 1 de Janeiro de 2005 para empresas com valores mobiliários negociados em qualquer mercado regulamentado da União Europeia. Esta ideia surgiu no Conselho Europeu de Lisboa em 2002, tendo-se dado um passo importante na comparabilidade das demonstrações financeiras das empresas cotadas, reforçando, em última análise, a competitividade da União Europeia.

A entrada em vigor a 1 de Janeiro de 2010 do SNC fez com que Portugal se aproximasse das Normas Internacionais de Contabilidade em vigor nos países europeus, constituindo um passo importante na harmonização contabilística defendida pela União Europeia. A não substituição do POC pelo SNC comprometeria a capacidade competitiva das empresas portuguesas, por exemplo através do acesso ao crédito ou através da internacionalização, condicionando, em último caso, o desenvolvimento da economia portuguesa (PwC, 2009).

De maneira a reforçar a ideia de que o SNC constitui um marco importante na tentativa de harmonização contabilística, tendo por base princípios contabilísticos defendidos internacionalmente, apresenta-se abaixo a intervenção do Ministro de Estado e das Finanças, na data, Fernando Teixeira dos Santos, na Apresentação para a Audição Pública do Novo Sistema de Normalização Contabilística (PwC, 2009):

“...Compreendemos portanto que a normalização contabilística nacional deve aproximar-se dos novos padrões e garantir sintonia com as Directivas e Regulamentos contabilísticos da União Europeia. Impõem-se por isso revogar o Plano Oficial de Contabilidade e substituí-lo por um novo normativo alinhado com a modernização contabilística ocorrida na União Europeia...”

A nível mundial, os apoiantes da harmonização contabilística defendem que um conjunto único de regras contabilísticas ajuda a reduzir a assimetria da informação, diminui os custos de capital e aumenta os fluxos de capital através dos países (Chen et al. 2010). Os opositores, por seu lado, defendem que as características do ambiente de negócio local é que determinam a forma e conteúdo das regras contabilísticas e, por isso, as regras contabilísticas em dois países não podem ser as mesmas, logo, a utilização das IFRS não aumenta necessariamente a qualidade da informação (Chen et al. 2010).

Verifica-se assim o debate que tem vindo a ocorrer na literatura entre os defensores e opositores da harmonização contabilística.

Outro conceito importante neste estudo é o de resultado. O resultado é um dos *outputs* mais importantes da Contabilidade. Com base no resultado é, frequentemente, feita a avaliação do desempenho da empresa. Contudo, existe o risco deste resultado não reflectir a verdadeira realidade da empresa, pois pode resultar de ajustamentos contabilísticos, denominados *accruals*, de natureza discricionária que são motivados pela vontade dos gestores manipularem os resultados para um valor desejado. Esta orientação do resultado para um valor desejado nem sempre representa algo negativo, porque legalmente é permitida a existência de diferentes resultados tendo em conta o destinatário da informação financeira. O problema ocorre quando o resultado não reflecte o verdadeiro desempenho da empresa. Sendo assim, é importante distinguir dois tipos de *accruals*: os não discricionários, que resultam do funcionamento normal e da natureza do negócio da empresa, e os discricionários, que têm como único objetivo a manipulação de resultados. A métrica da qualidade da informação utilizada neste estudo é *AQ (accruals quality)* tal como proposta por Francis et al. (2005) e baseia-se no desvio-padrão dos resíduos da regressão que relaciona *accruals* e *cash flows*, que foi primeiramente proposta por Dechow e Dichev (2002). Através da amostra final que inclui um total de 7686 observações é possível concluir que a qualidade da informação aumentou após a adopção do SNC, sendo que o período temporal considerado são os anos de 2009 (período de pré-adopção), 2010 e 2011 (períodos de pós-adopção).

Este estudo contribui para a literatura que analisa o impacto da alteração de normativos contabilísticos na qualidade da informação, na medida em que é o primeiro estudo a focar-se no impacto da alteração do POC para o SNC na qualidade da informação. Os estudos existentes focam-se essencialmente no impacto da alteração dos GAAP nacionais para as IFRS, pelo que seria interessante estudar o caso português, tendo em conta a alteração do POC para o SNC.

O restante trabalho está organizado em sete capítulos. No segundo capítulo é feita a revisão da literatura, no terceiro são definidos os objectivos e hipóteses de investigação do estudo, no quarto é apresentada a metodologia seguida, no quinto as variáveis e dados utilizados e, por fim, no sexto e sétimo as conclusões e limitações e perspectivas para novas investigações, respectivamente.

2. Revisão da Literatura

Recentemente têm vindo a ser publicados vários estudos sobre a qualidade dos resultados, sendo que estes estudos focam-se sobretudo em empresas cotadas. Existem também diversos estudos que debatem o impacto da alteração dos normativos na qualidade da informação financeira. A revisão da literatura está dividida nos seguintes tópicos: o impacto da alteração para as IFRS, a manipulação de resultados, a qualidade dos resultados e os *accruals*. Estes são os tópicos que consideramos mais importantes para o desenvolvimento deste estudo.

2.1. O impacto da alteração para as IFRS

Os estudos sobre o impacto da alteração dos normativos contabilísticos focam-se no impacto da alteração de normativos locais para as IFRS, não havendo nenhum estudo a focar-se no impacto da alteração do POC para o SNC ao nível da qualidade da informação. São vários os impactos da alteração para as IFRS estudados por diversos autores em todo o mundo, contudo, neste capítulo, irão ser focados essencialmente estudos referentes ao impacto da alteração das IFRS na qualidade da informação, dando preferência aos estudos que analisam as mudanças na manipulação de resultados decorrentes da alteração de normativos contabilísticos. Como se irá ver de seguida, as conclusões são bastante divergentes, sendo que alguns autores registam um impacto positivo na qualidade da informação, enquanto que outros registam um impacto negativo.

É frequente fazer-se uma divisão entre as empresas que adoptaram voluntariamente as IFRS daquelas que adoptaram mandatoriamente, ou seja, através de imposição por parte da União Europeia a partir de 2005, no que diz respeito aos países europeus. Assim, no que concerne à adopção voluntária das IFRS tem-se a referenciar o estudo de Barth et al. (2008) que mostra que a qualidade da informação melhorou após a adopção voluntária das IFRS, tendo em conta 1896 observações respeitantes a 21 países entre os anos de 1994 e 2003. As medidas da qualidade utilizadas por estes autores foram a manipulação de resultados, reconhecimento temporal de prejuízos e o *value relevance* que pode ser definido como a capacidade da informação das demonstrações financeiras capturar e sumarizar o valor da empresa (Kargin, 2013). Outro estudo importante é o de Van Tendeloo e Vanstraelen que em 2005 verificaram que a adopção voluntária das IFRS por parte de empresas alemãs levou a um aumento dos *accruals* discricionários e a uma

menor correlação entre *accruals* e *cash flows*, comparativamente com a utilização das GAAP alemãs, o que se traduz numa menor qualidade da informação. O período temporal utilizado foi de 1999 a 2001. Contrariamente, Hung e Subramanyam (2007) mostraram que a qualidade da informação é maior com as IFRS do que com as GAAP alemãs, tendo como referência o período de 1998 a 2002.

No que diz respeito à adopção obrigatória das IFRS, Paananen (2008) verificou que a qualidade da informação diminuiu após a adopção obrigatória das IFRS por parte das empresas cotadas suecas, utilizando o período de 2003 a 2006. O mesmo autor, juntamente com Lin em 2008, examinou a evolução da qualidade da informação sobre as IFRS para empresas alemãs entre 2000 e 2006 e constatou que a qualidade da informação diminuiu com a adopção das IFRS na Alemanha. Por último, Jeanjean e Stolowy (2008) estudaram o efeito da adopção obrigatória das IFRS na manipulação de resultados, utilizando 1146 observações de países como a Austrália, França e Reino Unido durante o período de 2005 a 2006. Os resultados mostraram que a manipulação de resultados não diminuiu, tendo aumentado nas empresas francesas.

Ball et al. (2003) mostram que a adopção de regras contabilísticas de elevada qualidade pode ser uma condição necessária para o aumento da qualidade da informação, contudo não suficiente. Aliás, no seu estudo, estes autores defendem que regras contabilísticas de elevada qualidade nem sempre produzem informação de qualidade. Por exemplo, países como Hong Kong, Malásia, Singapura e Tailândia apresentam geralmente um reporte financeiro de baixa qualidade, apesar das suas regras contabilísticas terem por base regras de países *common law*. Os autores defendem que esta constatação deve-se ao facto de existirem fracos incentivos de preparação e porque a qualidade da informação é também determinada pelos factores económicos e políticos que influenciam os incentivos dos gestores, e não só pelas regras contabilísticas.

Ainda nesta linha de pensamento, Christensen et al. (2008) utilizam uma amostra de empresas alemãs e concluem que a qualidade da informação é maior com as IFRS. Contudo, os autores defendem que as melhorias na qualidade da informação resultantes da aplicação de novas regras são dependentes dos incentivos de quem prepara os relatórios, em vez do facto de as novas regras serem percebidas como tendo maior qualidade.

Outro estudo importante é o de Chen et al. (2010) que utilizando uma amostra de 21 707 observações de 15 estados-membros da União Europeia e definindo os anos de 2000 a 2004 como o período de pré-adopção das IFRS e 2005 a 2007 como o período de pós-adopção, mostram que a maioria das cinco *proxies* da qualidade da informação que utilizam registam uma melhoria após a adopção das IFRS. Especificamente, a medida qualidade dos *accruals* regista uma melhoria significativa.

Por último, há que referir um estudo realizado no contexto português. Morais e Curto (2008) utilizaram uma amostra de empresas cotadas portuguesas durante o período de 1995 a 2005, e o objectivo foi analisar o impacto da adopção das normas do IASB. Por um lado, os autores registam um menor alisamento dos resultados no período de adopção, por outro verificam que o *value relevance* diminui.

Podemos assim concluir que os estudos existentes sobre este tema não são unânimes no que se refere ao impacto da alteração das IFRS na qualidade da informação, tendo-se chegado a resultados divergentes que se podem dever, em alguns casos, a diferenças nas metodologias utilizadas (Soderstrom e Sun, 2007).

2.2. A qualidade dos resultados

Existem várias abordagens para o cálculo da qualidade da informação/resultados que serão explicadas. Sendo este um conceito qualitativo, para se realizarem investigações sobre este tema é necessário recorrer-se a *proxies* da qualidade da informação.

Uma das definições mais importantes de qualidade dos resultados na literatura é defendida por Dechow (2004). Segundo esta autora, um resultado com qualidade é aquele que reflecte o actual desempenho operacional da empresa, prevê o desempenho operacional futuro e permite determinar o valor da empresa.

Ball e Brown (1968) apresentam um estudo pioneiro sobre a relação entre qualidade dos resultados e preços de mercado, ou seja, sobre o conteúdo informativo dos resultados no mercado de capitais. Estes autores utilizam um coeficiente denominado ERC (*Earnings Response Coefficient*) que mede a reacção dos preços e rentabilidades do mercado a variações no resultado das empresas. Com efeito, quanto maior for esta reacção, maior será a capacidade dos resultados preverem os fluxos de caixa futuros da empresa. Esta ideia está também associada ao conceito de *value relevance*.

Estando a primeira abordagem relacionada com a relação entre resultados e preços das acções, a segunda abordagem está relacionada com o papel do resultado na determinação do valor da empresa. Segundo Bricker et al. (1995) e Graham et al. (2002), é necessário que os resultados possibilitem a previsão de fluxos de caixa futuros, ou seja, devem ser resultados persistentes que se repetem ao longo do tempo. Embora um resultado transitório traduza o desempenho presente da empresa, não é tão eficaz para efeitos de avaliação. Outra característica importante dos resultados é o seu sinal. Os resultados negativos são vistos pelos investidores como transitórios e que, por isso, apresentam uma baixa capacidade na previsão de resultados e *cash flows* futuros.

Por fim, outra abordagem utilizada para calcular a qualidade dos resultados diz respeito à manipulação dos resultados. A utilização desta medida justifica-se pelo facto de a utilização de práticas de manipulação de resultados ter impacto na qualidade da informação financeira. Como exemplo de medidas da manipulação dos resultados temos o alisamento de resultados, a gestão de resultados para pequenos montantes positivos, os *accruals* discricionários e a qualidade dos *accruals*. A manipulação de resultados será o próximo tópico a ser abordado.

2.3. A manipulação dos resultados

Uma forma de medir a qualidade dos resultados é através da manipulação dos resultados, sendo esta a forma a ser utilizada neste estudo.

Para se entender este conceito é necessário ter presente as definições de Schipper (1989) e de Healey e Wahlen (1999). A definição de manipulação de resultados apresentada por Schipper (1989) defende que esta resulta da intervenção propositada no processo de reporte financeiro, com a intenção de obter algum ganho privado. Já a definição avançada por Healy e Wahlen (1999) mostra que a manipulação de resultados consiste em transmitir uma informação errada aos *stakeholders* sobre a *performance* económica da empresa ou influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contabilísticos reportados.

A manipulação de resultados resulta da flexibilidade das normas contabilísticas que permitem aos gestores adoptarem comportamentos oportunistas que resultam em informação financeira que nem sempre traduz o real desempenho da empresa e, por isso, apresenta uma fraca qualidade. Aliás, uma definição de qualidade da informação é a de

Chen et al. (2010) que defendem que a qualidade da informação pode ser traduzida como a extensão com que a informação financeira reflecte a situação económica da empresa.

Estas definições são importantes para o tema desta tese porque, através delas, verificamos que a manipulação de resultados está intimamente relacionada com a Contabilidade e, a alteração dos normativos contabilísticos pode, efectivamente, diminuir ou potenciar a adopção de comportamentos oportunistas por parte dos gestores. A flexibilidade das normas contabilísticas tem como principal objectivo possibilitar ao gestor a oportunidade de este adoptar critérios que melhor traduzam a situação da empresa. Contudo, muitas vezes estas possibilidades são utilizadas de maneira oportunista, com o objectivo de obter um benefício para si ou para a empresa. Jones (1991) defende que a manipulação de resultados pode ser atingida através de diversos meios como a utilização de *accruals*, mudanças nos métodos contabilísticos e mudanças na estrutura de capital.

Ainda no que concerne à manipulação de resultados, é preciso ter em conta as três hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade (Watts e Zimmerman, 1978) que apresenta situações em que é vantajoso para o gestor manipular os resultados. As hipóteses presentes nesta teoria são a hipótese do plano de compensação, a hipótese do contrato de dívida e a hipótese dos custos políticos. A hipótese dos planos de compensação insere-se nos incentivos contratuais dos gestores. Healy (1985) foi pioneiro ao avançar com a explicação de que os gestores poderiam ter o incentivo de manipular os resultados de forma a aumentar a sua compensação, visto que normalmente o bónus é uma forma de compensar os gestores e que é condicionada pelos resultados. Quanto à hipótese dos contratos de dívida há que referir o estudo de Sweeney (1994) que mostrou que as empresas que estão prestes a não cumprir certas obrigações contratuais com credores apresentam manipulação de resultados. Ainda nesta linha de pensamento, DeFond e Jiambalvo (1994) sugerem que as empresas que não cumprem contratos de dívida exibem *accruals* anormais positivos e significativos no período anterior ao não cumprimento do contrato de dívida. Por fim, no que se refere à hipótese dos custos políticos, Healy e Hahlen (1999) defendem que determinados sectores de actividade como, por exemplo, os bancos, sofrem uma forte regulamentação através de indicadores contabilísticos, sendo que isto constitui um incentivo à manipulação de resultados. Jones (1991) testa também a hipótese dos custos políticos, mostrando que empresas alvo de investigações sobre ajudas à importação tentam, durante o período referente à investigação, diminuir o seu

resultado porque acreditam que um menor resultado levava a um aumento das ajudas à importação.

Uma das práticas que tem sido mais utilizada em investigações anteriores para o cálculo da manipulação dos resultados é os *accruals*, em parte por ser também a medida mais utilizada pelos gestores. Os gestores recorrem aos *accruals* por ser uma prática que não é tão susceptível de chamar a atenção como, por exemplo, a alteração de uma política contabilística. Beneish (2001) defende que a manipulação de resultados pode apresentar duas perspectivas, sendo elas a perspectiva oportunista e a perspectiva informativa. Na perspectiva oportunista os gestores distorcem a informação financeira de forma a induzir os *stakeholders* em erro. Já na perspectiva informativa, os gestores fornecem um maior conteúdo informativo aos *stakeholders* porque introduzem à informação financeira expectativas sobre os *cash flows* futuros da empresa.

O ponto seguinte debruçar-se-á sobre a utilização dos *accruals*.

2.4. Os accruals

Um dos papéis dos *accruals*, que podem ser traduzidos como variações no fundo de maneo, é mudar ou ajustar o reconhecimento dos *cash flows* ao longo do tempo para que os números (resultados) ajustados possam medir melhor o desempenho da empresa (Dechow e Dichev, 2002). De facto, os *accruals* pretendem diminuir os problemas relacionados como o *timing and matching* dos fluxos de caixa. Estes problemas definem-se pelo desalinhamento entre a entrada e saída de fluxos de caixa da empresa e as operações respeitantes a estes fluxos. Por exemplo, contabilizar uma conta a receber acelera o reconhecimento de um *cash flow* futuro nos resultados e faz a correspondência com o *timing* e benefícios económicos da venda. Contudo, os *accruals* são frequentemente baseados em pressupostos e estimativas que se estiverem erradas devem ser corrigidas nos *accruals* e resultados futuros. Dechow e Dichev (2002) defendem que os erros de estimação e as suas subsequentes correcções são ruído que reduz a vantagem da utilização dos *accruals*. Desta forma, a qualidade dos *accruals* e dos resultados diminui quanto maior for a magnitude dos erros de estimação dos *accruals*. A medida empírica da qualidade dos *accruals* dos autores é a extensão com que os *accruals* reflectem as realizações de *cash flow* operacional, sendo que uma fraca correspondência significa uma fraca qualidade dos *accruals*.

Os autores defendem também que tanto os erros de estimação intencionais (manipulação de resultados) como os não intencionais diminuem a qualidade dos *accruals* e dos resultados, não fazendo a distinção entre uns e outros. É de referir também que Jones (1991) foi importante ao avançar com uma metodologia que permitiu separar a parte discricionária (anormal) dos *accruals* da parte não discricionária (normal). Aliás, o modelo de Jones foi largamente utilizado em diversos estudos sobre manipulação de resultados ao longo dos anos, tendo sido base de outros modelos referentes ao cálculo dos *accruals* não discricionários, tais como, o modelo modificado de Jones, o modelo adaptado de Jones, o modelo modificado de Jones com o rácio *book-to-market* e *cash flows* operacionais, e o modelo modificado de Jones com o ROA (Chen et al., 2010).

Francis et al. (2005) utilizam também os *accruals* como medida da qualidade da informação para verificar a relação entre qualidade da informação e custo de capital. A medida utilizada para o cálculo da qualidade dos *accruals* é o desvio-padrão dos resíduos das regressões que relacionam os *accruals* correntes com os *cash flows*, chegando à conclusão que uma baixa qualidade dos *accruals* está associada a maiores custos de capital.

A medida da qualidade dos *accruals* utilizada pelos autores é baseada na que é utilizada por Dechow e Dichev (2002) que estabelece uma relação entre os *accruals* correntes e os *cash flows* nos períodos anterior, actual e futuro. Contudo, os autores introduziram novas variáveis como a variação no volume de negócios e o activo fixo tangível.

Os erros de estimação intencionais derivam dos incentivos para manipular os resultados, enquanto que os erros não intencionais derivam de lapsos da gestão e da incerteza presente no ambiente. Contudo, na abordagem seguida por Francis et al. (2005) a fonte do erro é irrelevante.

Em suma, os *accruals* podem diminuir a qualidade da informação quando a sua utilização tiver como objectivo a manipulação dos resultados. Visto que o cálculo dos *accruals* tem por base certas estimativas, estas podem conter erros que comprometem a qualidade da informação. Contudo, os *accruals* podem também aumentar a qualidade da informação quando o seu objectivo for transmitir informação mais oportuna e preditiva em relação aos fluxos de caixa (Dechow et al, 1998).

3. Objectivos e hipóteses de investigação

O objectivo desta investigação é verificar o impacto da alteração do POC para o SNC ao nível da qualidade da informação, utilizando como *proxy* a qualidade dos *accruals*.

A hipótese de investigação será que com a alteração do POC para o SNC a qualidade da informação aumentou, visto que o SNC é um normativo contabilístico que apresenta regras de maior qualidade e que reflectem melhor a realidade económica das empresas. Além disso, estas regras contabilísticas têm por base princípios contabilísticos defendidos internacionalmente, aproximando-se das Normas Internacionais de Contabilidade em estrutura e conteúdo.

De facto, o SNC surgiu como uma solução para combater as limitações do POC face às novas necessidades ao nível do relato financeiro. A introdução do SNC teve como objectivo acompanhar a modernização contabilística defendida pela União Europeia, bem como o alinhamento com regulamentos comunitários. Deste modo, o objectivo do SNC está relacionado com a aproximação ao modelo do IASB adoptado na UE e pretende também responder às novas exigências do relato financeiro (CNC, 2008:3). Assim sendo, a estrutura conceptual do SNC tem por base a estrutura conceptual do IASB que se baseia fundamentalmente em princípios e não em regras, estando em sintonia com as normas internacionais emitidas pelo IASB e adoptadas pela UE.

Apesar das evidentes semelhanças entre o SNC e as IFRS, existem algumas diferenças, por exemplo, ao nível da apresentação, em que a Demonstração dos Resultados por Naturezas é obrigatória no SNC, enquanto que nas IFRS é opção. Já ao nível da divulgação, os requisitos são menores com o SNC do que com as IFRS. No que diz respeito às reclassificações, os subsídios não podem ser deduzidos ao activo no SNC. Por fim, de uma forma geral, no que se refere à mensuração, e mais concretamente nas imparidades, tem-se a apontar que no SNC, na determinação do justo valor, não são considerados critérios para além de um acordo de venda vinculativo, os activos tangíveis no SNC podem ser mensurados por uma quantidade e quantia fixa se forem sujeitos a renovação frequente, relativamente a investimentos em filiais, no SNC é obrigatória a aplicação da equivalência patrimonial enquanto que nas IFRS apenas se pode mensurar ao custo ou ao justo valor, por último no que se refere a investimentos em associadas, no

SNC é, novamente, obrigatória a equivalência patrimonial enquanto que nas IFRS existem exceções de aplicação (OROC, Julho 2007:3).

A medida da qualidade da informação utilizada para verificar o impacto da alteração de normativo foi a proposta por Francis et al. (2005) que pretende estimar a qualidade dos *accruals* através da relação entre *accruals* e *cash flow* operacional dos períodos adjacentes e do próprio período. Segundo estes autores, a qualidade dos *accruals* é uma das características mais valorizadas pelos investidores, em detrimento de outras, tais como, a relevância, previsibilidade, persistência, tempestividade e conservadorismo.

Deste modo, a hipótese do estudo é a seguinte:

[H]: A qualidade da informação financeira aumentou com a introdução do SNC.

Visto que a medida da qualidade da informação utilizada é baseada no desvio-padrão dos resíduos da equação que relaciona *accruals* com o *cash flow* operacional dos períodos $t-1$, t e $t+1$, espera-se que com a introdução do SNC o desvio-padrão dos resíduos seja menor, o que se traduz numa maior qualidade dos *accruals* e, logo, numa maior qualidade da informação financeira. Ou seja, a qualidade dos *accruals* é maior no período de pós-adopção (2010 e 2011) do que no período de pré-adopção (2009).

4. Metodologia

A *proxy* da qualidade da informação utilizada neste estudo é a qualidade dos *accruals*. Francis et al. (2005) defendem que a incerteza nos *accruals* é melhor capturada pela medida da qualidade dos *accruals* desenvolvida por Dechow e Dichev (2002). Estes autores constroem um modelo que tem como base a ideia de que a qualidade dos *accruals* é afectada por erros de estimação dos *accruals*, independentemente de serem intencionais ou não intencionais. O modelo estabelece uma relação entre os *accruals* correntes e os *cash flows* nos períodos anterior, actual e futuro, sendo que esta abordagem está limitada aos *accruals* correntes. Tendo por base esta limitação, Francis et al. (2005) desenvolvem um modelo idêntico ao anterior mas que incorpora variáveis relacionadas com o valor dos *accruals* anormais, tais como a variação no volume de negócios e o activo fixo tangível, variáveis que estão presentes no modelo de Jones (1991). Segundo o autor, o poder explicativo do modelo aumenta de 39% para 50% com a introdução destas novas variáveis.

Dechow e Dichev (2002) defendem que os *accruals* permitem uma melhor distribuição dos *cash flows* aos períodos, o que em última análise leva a que os resultados sejam uma medida mais fidedigna do desempenho da empresa. Contudo, tal como tem vindo a ser referido, os *accruals* resultam de estimativas e pressupostos que quando estão errados devem ser corrigidos. Assim sendo, os resultados futuros são influenciados por correcções que lhes alteram o conteúdo informacional. As mesmas autoras mostram que características observáveis de uma empresa, tais como, o ciclo operacional, a dimensão, a magnitude dos *accruals*, a frequência de resultados negativos, a volatilidade do volume de negócios, dos *cash flows*, dos *accruals* e dos resultados influenciam a qualidade dos *accruals*. Um ciclo operacional extenso implica uma maior incerteza e maiores erros de estimação o que leva, consequentemente, a uma menor qualidade dos *accruals*. Por outro lado, a dimensão afecta positivamente a qualidade dos *accruals* já que se espera que empresas de maior dimensão tenham operações mais estáveis e previsíveis, o que leva a menores erros de estimação. Já uma empresa com uma elevada magnitude dos *accruals* apresenta uma menor qualidade dos mesmos, porque os *accruals* levam a maiores erros de estimação. Uma maior frequência de resultados negativos implica também uma menor qualidade dos *accruals* porque os prejuízos são um choque negativo no ambiente operacional da empresa. Assim sendo, os *accruals* que respondem a estes choques têm

maior probabilidade de conterem erros de estimação. Por fim, uma volatilidade elevada do volume de negócios, dos *cash flows*, dos *accruals* e dos resultados está ligada a uma incerteza e instabilidade no ambiente operacional da empresa, o que se traduz em maiores erros de estimação e, logo, numa menor qualidade dos *accruals*.

A qualidade dos *accruals*, tal como é definida por Francis et al. (2005), consiste no desvio-padrão dos resíduos da seguinte equação:

$$TCA_{j,t} = \beta_{0,j} + \beta_{1,j} CFO_{j,t-1} + \beta_{2,j} CFO_{j,t} + \beta_{3,j} CFO_{j,t} + \beta_{4,j} \Delta VN_{j,t} + \beta_{5,j} AFT_{j,t} + v_{j,t} \quad (1)$$

Em que,

TCA = *accruals* totais correntes da empresa j no período t ;

$CFO_{j,t-1}$ = *cash flow* operacional da empresa j no período $t-1$;

$CFO_{j,t}$ = *cash flow* operacional da empresa j no período t ;

$CFO_{j,t+1}$ = *cash flow* operacional da empresa j no período $t+1$;

$\Delta VN_{j,t}$ = variação do volume de negócios da empresa j entre o período t e $t-1$;

AFT = activo fixo tangível da empresa j no período t ;

$v_{j,t}$ = resíduo de estimação da empresa j no período t .

As variáveis deste modelo foram divididas pela média do total dos activos para controlar diferenças relativas à dimensão das empresas. Além disso, o modelo foi estimado por sector de actividade para controlar as diferenças relativas às características do negócio da empresa.

Os *accruals* totais correntes e o *cash flow* operacional são calculados da seguinte maneira:

$$TCA = \Delta AC - \Delta PC - \Delta CX + \Delta STD \quad (2)$$

Em que,

ΔAC = variação do activo corrente da empresa j entre o período t e $t-1$;

ΔPC = variação do passivo corrente da empresa j entre o período t e $t-1$;

ΔCX = variação de caixa da empresa j entre o período t e $t-1$;

ΔSTD = variação da dívida de curto prazo da empresa j entre o período t e $t-1$.

$$CFO = RL - TA \quad (3)$$

Em que,

RL = resultado líquido da empresa j no período t;

TA = *accruals* totais da empresa j no período t = ($\Delta AC - \Delta PC - \Delta CX + \Delta STD - DEP$);

DEP = amortizações da empresa j no período t.

Quanto maior for o desvio-padrão dos resíduos da equação (1), menor será a qualidade dos *accruals*, sendo que a medida da qualidade dos *accruals* é dada pela seguinte expressão: $AQ = \sigma(u_{jt})$. Este indicador diz respeito ao desvio-padrão dos resíduos da equação (1) tal como proposta por Francis et al. (2005).

4.1. Modelo Empírico

Tal como defendido no ponto anterior, Francis et al (2005) referem que Dechow e Dichev identificam cinco factores que afectam a qualidade dos *accruals*, sendo eles o tamanho da empresa, a volatilidade do *cash flow* operacional, a volatilidade do volume de negócios, o ciclo operacional e a incidência de resultados negativos. Neste estudo, para além das variáveis de controlo, é acrescentada ao modelo a variável POST para analisar o impacto da alteração do POC para o SNC na qualidade dos *accruals*. Esta variável assume o valor 1 para observações no período de adopção e 0 para observações no período de pré-adopção. Um coeficiente significativamente negativo em POST significa que o desvio-padrão dos resíduos da regressão é menor no período de adopção do que no período de pré-adopção, consistente com uma melhoria na qualidade da informação após a adopção do SNC. Desta forma, o modelo final que incorpora a medida da qualidade dos *accruals* (AQ) é dado pela seguinte expressão:

$$AQ_{j,t} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot POST_{j,t} + \lambda_2 \cdot LOG(ACT)_{j,t} + \lambda_3 \cdot DESV_CFO_{j,t} + \lambda_4 \cdot DESV_VN_{j,t} + \lambda_5 \cdot LOG(OPERCYCLE)_{j,t} + \lambda_6 \cdot NEGEARN_{j,t} + u_{j,t} \quad (4)$$

Tal como referido anteriormente, AQ corresponde ao desvio-padrão dos resíduos da equação (1), LOG(ACT) é o logaritmo do total dos activos e pretende captar a dimensão da empresa, DESV_CFO_ é o desvio-padrão do *cash flow* operacional da empresa j calculado nos últimos sete anos (2005-2011) e está relacionada com a volatilidade do mesmo, DESV_VN_ é o desvio-padrão do volume de negócios da empresa j nos últimos sete anos e está relacionada com a volatilidade do mesmo, LOG(OPERCYCLE) é o logaritmo do ciclo operacional que é calculado através da soma

do prazo médio de recebimentos com a duração média das existências, NEGEARN é o número de anos nos últimos sete em que a empresa reporta um resultado líquido menor do que 0.

Na estimação do modelo recorreu-se aos dados em painel. Depois de realizado o teste de Hausman foi possível rejeitar a hipótese nula e, por isso, optou-se pela utilização do modelo com efeitos fixos (ver Anexo 1). Os dados em painel podem ser entendidos como observações repetidas para o mesmo conjunto de unidades seccionais (Johnston e DiNardo, 2000). Assim sendo, as observações respeitantes aos dados em painel envolvem duas dimensões: a dimensão cross-section e a dimensão time-series.

A utilização dos dados em painel oferece várias vantagens, desde logo pelo facto de oferecer uma maior quantidade de informação, que leva a um maior número de graus de liberdade. A incorporação da componente cross-section e time-series diminui os problemas relacionados com a omissão de variáveis e multicolinearidade entre as mesmas (Kmenta, 1990 e Greene, 2008). Além disso, verifica-se também uma maior eficiência na estimação, na medida em que os dados em painel medem efeitos que por vezes não são identificados em estudos exclusivamente com a dimensão cross-section ou time-series.

5. Variáveis e dados

Os dados necessários para a constituição da amostra deste estudo foram recolhidos através da base de dados SABI e inclui todas as empresas portuguesas que respeitem as seguintes condições: adoptem a forma jurídica de sociedade anónima ou sociedade de responsabilidade limitada, não se encontrando cotadas na Bolsa de Valores, e tenham dados disponíveis para todas as variáveis durante o período de 2003 a 2012.

O ano de 2012 foi escolhido por ser o último ano com dados disponíveis na SABI. Já a escolha do ano de início da amostra prendeu-se com o facto de a medida da qualidade dos *accruals* (AQ) consistir nos desvios-padrão dos resíduos calculados de $t-4$ a t , com base na equação (1). Assim sendo, devido ao facto desta equação exigir variáveis de t , $t-1$ e $t+1$, apenas foi possível recolher os resíduos relativos aos anos de 2005 a 2011, partindo com uma amostra com o horizonte temporal de 2003 a 2012. Tendo em conta que o desvio-padrão é calculado de $t-4$ a t , os anos em que é possível calcular a métrica AQ são os anos de 2009, 2010 e 2011, que se traduzem num total de 7686 observações na estimação do modelo final, respeitantes a 2562 empresas. Estes resultados permitem

definir o ano de 2009 como o período de pré-adoção e os anos de 2010 e 2011 como o período de adoção, já que o ano de 2010 é aquele em que é adoptado pela primeira vez o SNC. Escolheram-se empresas não cotadas, porque as empresas cotadas foram obrigadas a adoptar a partir de 2005 as IFRS e assim não seria possível medir o impacto da alteração do POC para o SNC.

As empresas da amostra foram divididas em CAEs para estimação da equação (1). Tal como Francis et al. (2005), apenas foram considerados os CAEs com pelo menos 20 empresas. Assim, os CAEs resultantes são os seguintes: 01, 08, 10, 11, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 20, 22, 23, 24, 25, 27, 28, 29, 31, 41, 42, 43, 45, 46, 47, 49, 55 e 86. Importa também referir que, tal como em estudos anteriores, os CAEs 64, 65 e 66 foram excluídos da amostra por pertencerem a actividades financeiras e de seguros que possuem práticas contabilísticas específicas. A composição da amostra por sector de actividade pode ser consultada na Tabela 1.

As variáveis do modelo final encontram-se definidas na Tabela 2. Visto que em 2010 se deu a alteração do normativo contabilístico, foi necessário, em alguns casos, recolher variáveis com nomenclatura diferente mas igual significado para os períodos de 2003 a 2009 (tendo em conta o POC) e 2010 a 2012 (tendo em conta o SNC). Por exemplo, foi recolhida a variável imobilizado corpóreo para os anos de 2003 a 2009 e activo fixo tangível para os anos de 2010 a 2012.

Tabela 1 – Composição da amostra por sector de actividade¹

Sector de actividade	Nºempresas	%
A	36	1,41%
B	20	0,78%
C	1003	39,15%
F	252	9,84%
G	1143	44,61%
H	26	1,01%
I	58	2,26%
Q	24	0,94%
Total	2562	100%

¹ Ver Anexo 2

Tabela 2 – Definição das variáveis explicativas do modelo multivariado

Variável	Definição	Sinal esperado
POST	Variável <i>dummy</i> que iguala 1 para observações no período 2010 ou 2011 e 0 caso contrário (2009)	-
LOG(ACT)	Logaritmo do total do activo	-
DESV_CFO_	Desvio-padrão do <i>cash flow</i> operacional	+
DESV_VN_	Desvio-padrão do volume de negócios	+
LOG(OPERCYCLE)	Logaritmo do ciclo operacional	+
NEGEARN	Incidência de resultados negativos	+

6. Resultados

6.1. Estatística descritiva

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo final deste estudo.

A variável relativa à qualidade dos accruals (AQ) apresenta uma média de aproximadamente 0,029, uma mediana de 0,022 e um desvio-padrão de 0,025. Relativamente à variável respeitante ao logaritmo do activo, a sua média é de 15,48, a mediana 15,32 e o desvio-padrão 1,28. Já a variável relativa à volatilidade do *cash flow* assume uma média de 0,091, uma mediana de 0,072 e um desvio-padrão de 0,098. Estes valores são muito idênticos aos obtidos por Francis et al. (2005), que por sua vez são idênticos aos de Dechow e Dichev (2002), cuja média desta variável assume o valor de 0,094 e a mediana 0,073. A média da variável desvio-padrão do volume de negócios apresenta o valor de 0,205, sendo que a mediana assume o valor de 0,146 e o desvio-padrão 0,331. Pode-se verificar, novamente, que estes valores são idênticos aos de Francis et al. (2005), já que a média desta variável no seu estudo assume o valor de 0,257 e a mediana 0,199. No que diz respeito à variável logaritmo do ciclo operacional, a sua média é de 5,43, a mediana 5,42 e o desvio-padrão 0,85. Por fim, no que se refere à incidência de resultados negativos, as empresas da amostra apresentam uma média de 0,92 anos de reporte de resultado negativo, a mediana assume o valor de 0 e o desvio-padrão de 1,43.

Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis

Variável	N	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
AQ	7686	0,029016	0,022548	0,025395	0,000555	0,398196
POST	7686	0,666667	1	0,471435	0	1
LOG(ACT)	7686	15,48299	15,32737	1,289691	11,85167	21,40938
DESV_CFO_	7686	0,091099	0,072208	0,098474	0	5,399412
DESV_VN_	7686	0,205574	0,146066	0,331963	0	2,085996
LOG(OPERCYCLE)	7686	5,439821	5,427077	0,850416	0,904096	1,443316
NEGEARN	7686	0,929612	0	1,432994	0	7

6.2. Matriz de correlações

A Tabela 4 apresenta a matriz de correlações das variáveis definidas no modelo final do estudo.

Pela tabela verifica-se que as variáveis apresentam uma fraca correlação entre si, sendo que a maior correlação é entre as variáveis desvio-padrão do *cash flow* e desvio-padrão do volume de negócios que regista um valor de aproximadamente 0,60.

A variável explicada AQ apresenta uma correlação positiva com todas as variáveis excepto com as variáveis logaritmo do activo e logaritmo do ciclo operacional, que apresenta uma correlação negativa. Em primeira análise estes resultados sugerem que as empresas com uma maior dimensão, uma menor volatilidade do *cash flow* e do volume de negócios e uma menor incidência de resultados negativos apresentam uma maior qualidade dos *accruals*. Estes resultados vão de encontro aos resultados de outros autores como Francis et al.(2005), Dechow e Dichev (2002). Por outro lado, os resultados sugerem também que empresas com um maior ciclo operacional apresentam uma maior qualidade dos *accruals*, o que é contrário às conclusões dos autores referidos. Por último, a nova variável introduzida neste estudo (POST) está positivamente correlacionada com a variável AQ o que sugere que a qualidade dos *accruals* diminuiu com a adopção do SNC, sendo uma conclusão oposta ao que é esperado na hipótese de investigação deste estudo. Contudo, para se perceber melhor estas relações é preciso ter em conta a análise multivariada que se segue mais à frente, pois através da matriz de correlações não podemos tirar grandes conclusões porque não se tem em conta o efeito de todas as variáveis conjuntamente, como acontece na análise multivariada.

Tabela 4 – Matriz de correlação das variáveis

	AQ	POST	LOG(ACT)	DESV_CFO _	DESV_VN _	LOG(OPERCYCLE)	NEGEARN N
AQ	1						
POST	0,0179	1					
	-	0,023					
LOG(ACT)	0,0574	3	1				
		0,036					
DESV_CFO_	0,2526	4	-0,0905	1			
		0,032					
DESV_VN_	0,1943	2	-0,1304	0,6029	1		
LOG(OPERCYCLE)	-	0,015					
	0,0661	0	0,1160	-0,0666	-0,2374	1	
		0,086					
NEGEARN	0,2923	8	0,0303	0,1857	0,0755	0,0562	1

6.3. Análise multivariada

Na Tabela 5 são apresentadas as estimativas dos coeficientes da regressão da equação (4) utilizando a estimação OLS.

A variável POST apresenta um coeficiente negativo (-0,001193) e estatisticamente significativo (p-value=0,0020) para os níveis de significância de 5% e 10%. Por sua vez, a variável relativa à volatilidade do *cash flow* é estatisticamente significativa e positiva para todos os níveis de significância (1%, 5% e 10%), apresentando um coeficiente de 0,080334. A variável relacionada com a volatilidade do volume de negócios é estatisticamente significativa e negativa, também para todos os níveis de significância. Por fim, a variável NEGEARN apresenta um coeficiente positivo e estatisticamente significativo a todos os níveis de significância. Os resultados referentes a estas primeiras variáveis são os esperados, tendo em conta estudos anteriores, com excepção da variável volatilidade do volume de negócios que costuma apresentar um coeficiente positivo noutros estudos (Francis et al., 2005). De facto, é de esperar que empresas com uma maior volatilidade do volume de negócios apresentem uma maior incerteza e imprevisibilidade, o que leva a que a qualidade dos seus *accruals* seja menor. Há contudo que realçar que os sinais dos coeficientes das variáveis DESV_CFO_ e NEGEARN mostram que empresas com uma maior volatilidade de *cash flow* operacional e com uma maior incidência de resultados negativos apresentam uma menor qualidade dos *accruals* porque se inserem num ambiente de incerteza e imprevisibilidade que leva a que a qualidade destes seja diminuída. Além disso, através do coeficiente significativamente positivo de NEGEARN comprovamos a afirmação feita anteriormente neste trabalho de que os prejuízos são choques negativos no ambiente operacional da empresa e os *accruals* que dão resposta a estes choques têm uma maior probabilidade de conterem erros de estimação.

É importante referir que o coeficiente significativamente negativo em POST mostra que com a adopção do SNC o desvio-padrão dos resíduos da regressão que relaciona *accruals* com *cash flows* diminui, o que significa uma maior qualidade dos *accruals* e, logo, uma maior qualidade da informação. Há contudo que referir que as variáveis logaritmo do activo e logaritmo do ciclo operacional não são significativas. Apesar das variável

LOG(ACT) não ser estatisticamente significativa, o seu sinal é o esperado, o que já não acontece com a variável LOG(OPERCYCLE).

Estes resultados permitem concluir que empresas com uma menor volatilidade do *cash flow* operacional, com uma maior volatilidade do volume de negócios e com uma menor incidência de resultados negativos apresentam uma maior qualidade dos *accruals*, que foi também aumentada com a introdução do SNC (coeficiente significativamente negativo em POST). No que se refere à dimensão da empresa e ao ciclo operacional não se pode tirar conclusões, visto que os seus coeficientes não são estatisticamente significativos.

Por último, o valor do R2 ajustado indica que a variação da variável explicada qualidade dos *accruals* (AQ) pode ser explicada pelas variáveis explicativas em aproximadamente 70%. A hipótese de o modelo ser inválido é também rejeitada através do p-value da estatística F (p=0,000). Isto significa que o modelo proposto é válido para a explicação da qualidade dos *accruals* (AQ).

Tabela 5 – Resultados multivariados da regressão

Variável	Sinal esperado	Coefficiente	P-value
POST	Menos	-0.001193	0.0020
LOG(ACT)	Menos	-0.000248	0.8696
DESV_CFO_	Mais	0.080334	0.0000
DESV_VN_	Mais	-0.015826	0.0000
LOG(OPERCYCLE)	Mais	-5.77E-06	0.9939
NEGEARN	Mais	0.007270	0.0000
C		0.022855	0.3408
Cross-section fixed (dummy variables)			
N		7686	
R2		0.802638	
R2 ajustado		0.703649	
Prob(F-statistic)		0.000000	

7. Conclusões

O objectivo deste estudo foi verificar o impacto ao nível da qualidade da informação da alteração do POC para o SNC. Este tema é de elevada importância porque a informação financeira é essencial na tomada de decisões, sendo portanto necessário que transmita de forma transparente e credível o verdadeiro desempenho da empresa.

Para aferir a qualidade da informação utilizou-se como *proxy* a qualidade dos *accruals* tal como proposta por Francis et al. (2005) e que é baseada na de Dechow e Dichev (2002). Ao modelo proposto por estes autores foi introduzida a variável POST que pretendeu captar o efeito da alteração do POC para o SNC. A amostra final foi recolhida através da base de dados SABI e inclui um total de 7686 observações durante os períodos de 2009, 2010 e 2011.

Para a amostra de empresas estudada é possível concluir que com a adopção do SNC a qualidade dos *accruals* aumentou, o que implica um aumento da qualidade da informação. É possível tirar esta conclusão através do coeficiente estatisticamente significativo e negativo da variável POST para os níveis de significância de 5% e 10%. O sinal desta variável mostra que com a adopção do SNC o desvio-padrão dos resíduos da regressão que relaciona os *accruals* com os *cash flows* diminui, o que indica uma maior qualidade dos *accruals*. No que diz respeito às variáveis de controlo, há que referir as variáveis relacionadas com a dimensão da empresa e com o ciclo operacional que não são significativas. As variáveis relacionadas com a volatilidade do *cash flow*, a volatilidade do volume de negócios e a incidência de resultados negativos são todas significativas, sendo que a variável desvio-padrão do volume de negócios não apresenta o mesmo sinal de estudos anteriores.

Em suma, os resultados do estudo apoiam a hipótese de que com a alteração do POC para o SNC a qualidade da informação aumentou, visto que o SNC apresenta regras de maior qualidade que pretendem responder às novas necessidades das empresas e aumentar a sua competitividade. Além disso, estas regras têm por base princípios defendidos internacionalmente e que têm como objectivo fazer face às exigências que as empresas cada vez mais vão enfrentando.

8. Limitações e perspectivas para novas investigações

Uma das limitações deste estudo é o seu horizonte temporal de apenas três anos (2009, 2010, 2011). Assim sendo, estudos posteriores poderão vir a incluir mais anos quando os dados assim o possibilitarem. Em novas investigações poderão também ser consideradas mais medidas da qualidade da informação para além da qualidade dos *accruals*, como por exemplo a magnitude dos *accruals* discricionários, para assim aferir de uma forma mais precisa o impacto da alteração de normativo.

Anexos

Anexo 1 - Teste de Hausman para o modelo final

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01_POST			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	133.095.708	6	0.0000

Anexo 2 — Definição dos sectores de actividade utilizados

Cae-Rev.3		
Divisão	Designação	Secção
01	Agricultura, produção animal, caça e actividades dos serviços Relacionados	A
08	Outras indústrias extractivas	B
10	Indústrias alimentares	C
11	Indústria das bebidas	C
13	Fabricação de têxteis	C
14	Indústria do vestuário	C
15	Indústria do couro e dos produtos do couro	C
16	Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, excepto mobiliário; fabricação de obras de cestaria e de espartaria	C
17	Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos	C
18	Impressão e reprodução de suportes gravados	C
20	Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais, excepto produtos farmacêuticos	C
22	Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas	C

23	Fabricação de outros produtos minerais não metálicos	C
24	Indústrias metalúrgicas de base	C
25	Fabricação de produtos metálicos, excepto máquinas e equipamentos	C
27	Fabricação de equipamento eléctrico	C
28	Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e.	C
29	Fabricação de veículos automóveis, reboques, semi-reboques e componentes para veículos automóveis	C
31	Fabricação de mobiliário e de colchões	C
41	Promoção imobiliária (desenvolvimento de projectos de edifícios); construção de edifícios	F
42	Engenharia civil	F
43	Actividades especializadas de construção	F
45	Comércio, manutenção e reparação, de veículos automóveis e motociclos	G
46	Comércio por grosso (inclui agentes), excepto de veículos automóveis e motociclos	G
47	Comércio a retalho, excepto de veículos automóveis e motociclos	G
49	Transportes terrestres e transportes por oleodutos ou gasodutos	H
55	Alojamento	I
86	Actividades de saúde humana	Q

Fonte: http://www.ine.pt/ine_novidades/semin/cae/CAE_REV_3.pdf

Bibliografia

- Ball, R., e Brown, P. (1968), “An Empirical evaluation of accounting income numbers”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, Nº 2, pp. 159-178.
- Ball, R., Robin, A. e Wu, J. (2003), “Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, Nº1-3, pp.235-270.
- Barth, M., Landsman, W. e Lang, M. (2008), “International Accounting Standards and Accounting Quality”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, Nº3, pp. 467-498.
- Beneish, M. (2001), “Earnings Management: a Perspective”, *Managerial Finance*, Vol.27, Nº12, pp. 3-17.
- Brandão, E. (2003), *Finanças*, Porto: Porto Editora.
- Bricker, R., e Previts, G. et al. (1995), “Financial analyst assessment of company earnings quality”, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 10, Nº3, pp. 541.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y. e Lin, Z. (2010), “The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union”, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 21, Nº3, pp. 220-278.
- Christensen, H., Lee, E. e Walker, M. (2008), “Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption?”, *Working paper*, Manchester Accounting and Finance Group and Manchester Business School.
- CNC (2008), “Apresentação do Projecto Sistema de Normalização Contabilística”, disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/siteantigo/Documentos/SNC%20apr_16abr08.pdf, acessado em 18 de Janeiro de 2014.
- Dechow, P. M., e Dichev, I. D. (2002), “The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors”, *American Accounting Association* Vol. 77 (supplement), pp. 35-59.
- Dechow, P., e Schrand, C. (2004), “Earnings Quality”, documento da Research Foundation of CFA Institute,

disponível em <http://www.cfapubs.org/doi/pdfplus/10.2470/rf.v2004.n3.3927?cookieSet=1>.

- Dechow, P., Kothari, S., e Watts, R. (1998), “The Relation Between Earnings and Cash Flows”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 25 (May), pp. 133-168.
- DeFond, M. e Jiambalvo, J. (1994), “Debt Covenant effects and the manipulation of accruals”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, pp. 145-176.
- Francis, J., LaFond, R. Olsson, P. e Schipper, K. (2005), “The market pricing of accruals quality”, *Journal of Accounting & Economics* Vol. 39, pp. 295-327.
- Graham, C. M., M. V. Connie, et al. (2002). “Analyzing Financial Analysts”, *Journal of Management Research*, Vol. 2, Nº 2, pp. 63.
- Greene, W. (2008), *Econometric analysis*, 6th edition, Pearson Prentice-Hall.
- Healy, P. e Wahlen, J. (1999), “A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting”, *Accounting Horizons*, Vol. 13, Nº 4, pp. 365-383.
- Healy, P. M. (1985), “The effect of bonus schemes on accounting decisions”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7, Nº 1/2/3, pp. 85-107.
- Hung, M., e Subramanyam, K. R. (2007), “Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany”, *Review of Accounting Studies*, Vol. 12, Nº 4, pp. 623-657.
- Jeanjean, T., e Stolowy, H. (2008), “Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 27, Nº 6, pp. 480-494.
- Johnston, J. e DiNardo J. (2000), *Econometric methods*, 4th edition, McGraw-Hill.
- Jones, J. (1991), “Earnings management during import relief investigations”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, Nº 2, pp. 193-228.
- Kargin, S. (2013), “The Impact of IFRS on Value Relevance of Accounting information: evidence from Turkish firms”, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 5, Nº 4.
- Kmenta, Jan. 1990. *Elements of econometrics*. Second Edition. Macmillan.

- Morais, A. I., eCurto, J. D. (2008),“Accounting Quality and the adoption of IASB standards: Portuguese Evidence”,*Revista de Contabilidade e Finanças; Universidade de São Paulo*, Vol. 19, Nº 48, pp. 103-111.
- OROC (2007), “O Sistema de Normalização Contabilística e as implicações da sua adoção”, disponível em http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Tecnico/Newsletter_2_OROC.pdf, acedido em 23 de Abril de 2014.
- Paananen, M. (2008),“The IFRS adoption’s effect on accounting quality in Sweden”,*Working paper*, University of Hertfordshire.
- Paananen, M., e Lin, H. (2009),“The development of accounting quality of IAS and IFRS over time: The case of Germany”,*Journal of International Accounting Research*, Vol. 8, Nº1, pp. 31-55.
- PwC (2009), “A Adopção do Sistema de Normalização Contabilística”, disponível em <http://www.pwc.pt/pt/corporate/imagens/snc-set-09.pdf>, acedido em 5 de Janeiro de 2014.
- Schipper, K. (1989), “Earnings Management”,*Accounting Horizons*, Vol. 3, Nº 4, pp. 91.
- Soderstrom, N., eSun, K. (2007),“IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review”, *European Accounting Review*, Vol. 16, Nº4, pp. 675-702.
- Sweeney, A. P. (1994), "Debt-covenant violations and managers' accounting responses." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, Nº 3, pp. 281-308.
- Tendeloo, V., eVanstraelen, A. (2005),“Earnings management under german GAAP versus IFRS”, *European Accounting Review*, Vol.14, Nº1, pp.155-180.
- Watts, R. e Zimmerman, J. (1978), “Towards a Positive Theory of theDetermination of Accounting Standards”, *The Accounting Review*, vol. LIII, Nº1, pp.112-134.
- Watts, R. e Zimmerman, J. (1986), *Positive Accounting Theory*, New Jersey:Prentice-Hall of Englewood Cliff.