

RITA ISABEL BRÁZIO CIPRIANO

**A DECADÊNCIA FINANCEIRA E A GESTÃO DE  
RESULTADOS: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DE  
LITERATURA**



UNIVERSIDADE DO ALGARVE  
FACULDADE DE ECONOMIA

2024

RITA ISABEL BRÁZIO CIPRIANO

**A DECADÊNCIA FINANCEIRA E A GESTÃO DE  
RESULTADOS: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DE  
LITERATURA**

Dissertação  
Mestrado em Finanças

Trabalho efetuado sob a orientação de:  
Professor Doutor Luís Miguel Serra Coelho  
Professor Doutor Rúben Miguel Torcato Peixinho



UNIVERSIDADE DO ALGARVE  
FACULDADE DE ECONOMIA

2024

# **A DECADÊNCIA FINANCEIRA E A GESTÃO DE RESULTADOS: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DE LITERATURA**

## **Declaração de Autoria de Trabalho**

Declaro ser o(a) autor(a) deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

**Rita Isabel Brázio Cipriano**

.....

© Copyright: Rita Isabel Brázio Cipriano.

A Universidade do Algarve reserva para si o direito, em conformidade com o disposto no Código do Direito de Autor e dos Direitos Conexos, de arquivar, reproduzir e publicar a obra, independentemente do meio utilizado, bem como de a divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição para fins meramente educacionais ou de investigação e não comerciais, conquanto seja dado o devido crédito ao autor e editor respetivos.

## **AGRADECIMENTOS**

Gostaria de começar por agradecer aos meus orientadores, Professor Doutor Luís Coelho e Professor Doutor Rúben Peixinho, pela sua orientação, paciência e apoio ao longo deste processo. A sua disponibilidade e todas as correções e conselhos foram fundamentais para o sucesso deste trabalho.

Agradeço à minha família pelo encorajamento constante e apoio emocional durante os momentos desafiadores desta jornada académica.

Ao meu namorado, André, agradeço por estar ao meu lado em todas as etapas deste percurso. O seu apoio inabalável, compreensão e incentivo foram fundamentais para que eu pudesse concentrar-me no trabalho, alcançar os meus objetivos e nunca pensar em desistir.

Agradeço também a todos os amigos, colegas e a qualquer outra pessoa que tenha contribuído de alguma forma para que a realização deste trabalho fosse possível e para o meu crescimento académico e pessoal.

Finalmente, gostaria de expressar a minha gratidão à instituição de ensino, Universidade do Algarve, por fornecer os recursos e o ambiente propício para o desenvolvimento deste trabalho.

## RESUMO

Esta dissertação elabora uma revisão de literatura sobre a decadência financeira e a gestão de resultados, com o objetivo de: a) discutir o estado da arte e b) identificar as lacunas e os contributos que possam ser explorados e desenvolvidos em estudos futuros. A metodologia utilizada na realização deste trabalho permite reunir, analisar e sintetizar os resultados de diversas publicações relevantes sobre o tema.

Os resultados obtidos revelam que existe uma relação positiva entre a gestão de resultados e a ocorrência de dificuldades financeiras nas empresas. Empresas em dificuldades financeiras recorrem frequentemente à manipulação de resultados, influenciadas por fatores como a estrutura de propriedade e a produtividade de marketing. Estratégias que equilibram ganhos de curto prazo com sustentabilidade a longo prazo demonstram melhores desempenhos financeiros. A governança corporativa e a remuneração dos gestores são cruciais para a estabilidade financeira, com a cobertura mediática atuando como um mecanismo de vigilância. A competência e independência dos auditores são essenciais para garantir práticas contabilísticas íntegras, e a ética na gestão e auditoria é fundamental para a qualidade dos relatórios financeiros. Estes elementos são determinantes para a transparência, a prevenção de fraudes e a sustentabilidade financeira das empresas.

No entanto, os artigos selecionados reforçam a necessidade de investigações mais aprofundadas como, por exemplo, a importância de explorar como a incerteza da política económica e a governança corporativa influenciam a gestão de resultados em diferentes contextos. Outras áreas promissoras incluem o impacto do ciclo de vida das empresas na qualidade dos *accruals* discricionários, a relação entre tipos de endividamento e dificuldades financeiras, e a resposta de diferentes grupos de proprietários. Também vale a pena investigar a eficácia das novas tecnologias de auditoria e a influência das características demográficas dos CFOs na manipulação financeira. Estes temas podem oferecer uma compreensão mais profunda da relação entre dificuldades financeiras e gestão de resultados.

Palavras-chave: dificuldades financeiras, gestão de resultados, impactos, custo, revisão sistemática de literatura.

## **ABSTRACT**

This thesis provides a systematic literature review on financial distress and earnings management, aiming to: a) assess the state of the art and b) identify gaps and contributions that can be explored and developed in future studies. The methodology used in this work allows for gathering, analyzing, and synthesizing the results of various relevant publications and studies on the topic.

The findings reveal a positive relationship between earnings management and corporate financial distress. Companies facing financial difficulties often resort to earnings management, influenced by factors such as ownership structure and marketing productivity. Strategies that balance short-term gains with long-term sustainability demonstrate better financial performance. Corporate governance and executive compensation are crucial for financial stability, with media coverage acting as a watchdog. The competence and independence of auditors are essential for ensuring accurate accounting practices, and ethics in management and auditing are fundamental for the quality of financial reports. These elements are key to transparency, fraud prevention, and the financial sustainability of companies.

However, the selected articles highlight the need for further investigation, such as exploring how economic policy uncertainty and corporate governance influence earnings management in different contexts. Other promising areas include the impact of the business lifecycle on the quality of discretionary accruals, the relationship between types of debt and financial difficulties, and the response of different groups of owners. It is also worth investigating the effectiveness of new auditing technologies and the influence of CFOs' demographic characteristics on financial manipulation. These topics could offer a deeper understanding of the relationship between financial difficulties and earnings management.

Keywords: financial distress, earnings management, impacts, cost, systematic literature review.

# ÍNDICE GERAL

	Página
<b>RESUMO.....</b>	<b>vi</b>
<b>ÍNDICE DE FIGURAS .....</b>	<b>ix</b>
<b>ÍNDICE DE GRÁFICOS .....</b>	<b>x</b>
<b>ÍNDICE DE TABELAS.....</b>	<b>xi</b>
<b>LISTA DE ABREVIATURAS.....</b>	<b>xii</b>
<b>CAPÍTULO 1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO 2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO.....</b>	<b>3</b>
<b>2.1 Gestão de resultados.....</b>	<b>3</b>
<b>2.2 Decadência financeira .....</b>	<b>5</b>
<b>2.3 Decadência financeira na gestão de resultados.....</b>	<b>5</b>
<b>CAPÍTULO 3. METODOLOGIA.....</b>	<b>7</b>
<b>3.1 Etapas da RSL .....</b>	<b>7</b>
3.1.1 Planeamento da revisão.....	7
3.1.2 Delimitação dos estudos .....	7
3.1.3 Seleção, avaliação e critérios de exclusão e inclusão .....	17
<b>CAPÍTULO 4. RESULTADOS .....</b>	<b>19</b>
<b>4.1 Síntese da literatura.....</b>	<b>19</b>
<b>4.2 Análise descritiva dos artigos .....</b>	<b>21</b>
<b>4.3. Análise dos artigos.....</b>	<b>23</b>
4.3.1. Natureza heterogénea dos estudos – análise das amostras de estudo.....	24
4.3.1.1. Países/regiões da investigação .....	24
4.3.1.2. Tipos de empresas .....	24
4.3.1.3. Métodos e ferramentas utilizadas na investigação .....	25
4.3.2. Principais temas abordados pelos artigos da amostra .....	25
4.3.2.1. Qualidade das demonstrações financeiras.....	25
• Manipulação dos lucros .....	25
• Qualidade da informação financeira.....	26
4.3.2.2. Sustentabilidade financeira .....	27
4.3.2.3. Governança .....	27
• Traços de personalidade .....	28
• Características demográficas .....	28
4.3.2.4. Auditores .....	28
4.3.2.5. Ética .....	29
4.3.3. Resumo .....	30
<b>CAPÍTULO 5. CONCLUSÃO.....</b>	<b>31</b>
<b>5.1 Principais resultados e investigação futura.....</b>	<b>31</b>
<b>5.2 Limitações do trabalho e reflexões pessoais .....</b>	<b>34</b>
Referências bibliográficas .....	35
Apêndice A – Resumo dos artigos .....	41

## ÍNDICE DE FIGURAS

	Página
FIGURA 4.1 Seleção dos artigos da RSL.....	20

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

	Página
GRÁFICO 4.1 Distribuição dos artigos selecionados na RSL por ano de publicação ...	21
GRÁFICO 4.2 Distribuição dos artigos selecionados na RSL por país de publicação ...	22

## ÍNDICE DE TABELAS

	Página
TABELA 3.1 Palavras-chave na RSL .....	8
TABELA 3.2 Cadeias de pesquisa utilizadas na RSL .....	8
TABELA 4.1 Extração de dados da RSL .....	19
TABELA 4.2 Artigos selecionados nesta RSL após aplicação dos critérios de inclusão e exclusão .....	21
TABELA 4.3 Número de artigos selecionados na RSL por jornal de publicação .....	22
TABELA 4.4 Enquadramento teórico .....	23

## LISTA DE ABREVIATURAS

ABS	<i>Associations of Business Schools</i>
ACFE	<i>Association of Certified Fraud Examiners</i>
AEM	<i>Accruals Earnings Management</i>
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
EPU	<i>Economic Policy Uncertainty</i>
GLS	<i>Generalized Least Squares</i>
PME	Pequena e Média Empresa
REM	<i>Real Earnings Management</i>
RSC	Responsabilidade Social Corporativa
RSL	Revisão Sistemática de Literatura
S&P500	<i>Standard &amp; Poor's 500</i>
WTD	<i>Wise-Thinking Dispositions</i>

## CAPÍTULO 1. INTRODUÇÃO

A estabilidade e integridade financeira de uma organização são de enorme importância num mundo de negócios cada vez mais complexo e competitivo. A capacidade de manter um desempenho financeiro sólido e consistente é uma prioridade estratégica para empresas de todos os tamanhos e setores. No entanto, a busca incessante por resultados positivos tem levado algumas organizações a adotar práticas questionáveis, muitas vezes sob o rótulo de "gestão de resultados". Esta dissertação aborda um fenômeno significativo no campo das finanças empresariais - a decadência financeira e a gestão de resultados.

A decadência financeira refere-se a uma condição em que uma empresa, aparentemente saudável e lucrativa, experimenta uma deterioração gradual e insidiosa da sua saúde financeira subjacente. Isso ocorre muitas vezes quando as empresas se envolvem em práticas de gestão de resultados, manipulando os seus números financeiros para atender às expectativas dos investidores, analistas ou outras partes interessadas. Embora essas práticas possam inicialmente parecer vantajosas, elas frequentemente resultam em consequências prejudiciais a longo prazo, comprometendo a confiança dos investidores, a estabilidade financeira e, em última instância, a sustentabilidade do negócio.

Esta dissertação explora os conceitos de decadência financeira e gestão de resultados, analisando as suas causas, implicações e ramificações éticas. Além disso, investigam-se os métodos e ferramentas que os gestores financeiros utilizam para gerir os resultados financeiros e como essas práticas podem afetar a saúde financeira de uma organização. É objetivo contribuir para uma compreensão mais abrangente desses temas críticos e fornecer *insights* valiosos para a tomada de decisões financeiras responsáveis e sustentáveis no mundo dos negócios.

A maioria dos 23 artigos identificados na amostra desta revisão sistemática da literatura (RSL) utiliza dados empíricos para fundamentar as suas conclusões. Esses dados incluem informações financeiras de empresas, índices de governança corporativa, dados de auditoria, entre outros. Estes estudos utilizam análise estatística para examinar os dados, mas os métodos específicos variam. Ainda assim, a abordagem mais comum é a regressão logística e linear. Existem quatro artigos na amostra em que foram feitos inquéritos a gestores financeiros, auditores e CFOs.

Os resultados da análise desses estudos revelam que há uma relação positiva entre a gestão de resultados e a ocorrência de dificuldades financeiras nas empresas. Verificou-se que empresas em dificuldades financeiras recorrem frequentemente à manipulação de lucros, influenciadas por fatores como a estrutura de propriedade e a produtividade de

marketing. Além disso, estratégias que equilibram ganhos de curto prazo com sustentabilidade a longo prazo demonstram melhores desempenhos financeiros. A governança corporativa e a remuneração dos gestores mostraram-se cruciais para a estabilidade financeira, com a cobertura mediática atuando como um mecanismo de vigilância. A competência e independência dos auditores são essenciais para garantir práticas contábilísticas íntegras, enquanto a ética na gestão e auditoria é fundamental para a qualidade dos relatórios financeiros.

A dissertação também aborda as lacunas identificadas na literatura, sugerindo diversas áreas para futuras investigações. Entre elas, destaca-se a necessidade de explorar como a incerteza da política económica e a governança corporativa influenciam a gestão de resultados em diferentes contextos regionais e económicos. Outras áreas promissoras incluem o impacto do ciclo de vida das empresas na qualidade dos *accruals* discricionários, a relação entre tipos de endividamento e dificuldades financeiras, bem como a resposta de diferentes grupos de proprietários.

A principal limitação desta RSL é a definição das palavras-chave. Embora a definição destas tenha seguido um pensamento lógico e tenha sido supervisionada pelo painel de orientadores, poderá ainda persistir algum viés resultante das preferências da autora.

A importância desta pesquisa reside na possibilidade de fornecer informações valiosas para gestores, reguladores e investidores, permitindo uma melhor compreensão dos desafios enfrentados pelas empresas em períodos de decadência financeira e fornecendo diretrizes para a tomada de decisões mais informadas e estratégicas.

Esta dissertação está então dividida em quatro capítulos: enquadramento teórico, metodologia, resultados e conclusão.

## CAPÍTULO 2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

O presente capítulo apresenta o enquadramento teórico que suporta o trabalho empírico desenvolvido nesta dissertação e está dividido em três subcapítulos: gestão de resultados; decadência financeira; decadência financeira na gestão de resultados.

### 2.1 Gestão de resultados

O termo *Earnings Management* - do português, Gestão de Resultados ou Gestão de Ganhos - é "uma intervenção intencional no processo de relato financeiro externo, com a intenção de obter algum ganho privado em vez de meramente facilitar o funcionamento neutro do processo" (Schipper, 1989). A gestão de resultados ocorre quando os gestores utilizam o seu juízo de valor para alterar os relatórios financeiros, com o intuito de induzir em erro as partes interessadas no que respeita aos negócios subjacentes da empresa ou de influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contabilísticos reportados, ou seja, transparecem para os stakeholders um desempenho económico da empresa diferente do real com vista à obtenção de um determinado ganho privado (Healy & Wahlen 1999). Assim, a gestão de resultados pode conduzir a uma menor qualidade dos resultados e, por consequência, a uma diminuição da confiança dos stakeholders (Dechow *et al.* 2011; Ferreira *et al.*, 2007; Dechow & Schrand, 2004).

Os gestores, através da sua tomada de decisão, conseguem afetar tanto os fluxos de caixa quanto os *accruals*, que são componentes importantes na determinação dos resultados financeiros da empresa. Por outras palavras, os gestores podem recorrer à discricionariedade das normas contabilísticas e gerir os resultados por meio de diferentes decisões que exigem estimativas, juízos de valor e escolha de políticas contabilísticas (gestão de resultados via *accruals* - *accrual earnings management* - AEM); ou podem gerir os seus resultados alterando o *timing* ou o processo das transações relacionadas com investimento, financiamento, produção e venda, tendo como objetivo originar o resultado pretendido (gestão de resultados via operações reais - *real earnings management* - REM) (Gonçalves & Coelho, 2019). Algumas operações podem demorar mais tempo a concluir ou então exigir estimativas e juízos de valores mais complexos; a precisão de estimativas também está dependente da experiência e intenção da gestão.

Os incentivos à prática de gestão de resultados são classificados em cinco grandes grupos: questões contratuais, questões fiscais, objetivos pessoais dos gestores, custos políticos e mercado de capitais (Healy & Wahlen, 1999).

Existe evidência de que as empresas cotadas são mais propensas a práticas de gestão de resultados do que as não cotadas, sugerindo que os gestores das empresas cotadas têm maior incentivo para gerir os resultados de forma a atingirem as expectativas do mercado e os seus objetivos pessoais - *opportunistic behavior hypothesis* (Givoly *et al.*, 2010). No entanto, Hope *et al.* (2013) e Burgstahler *et al.* (2006) sugerem uma relação inversa, baseada no pressuposto de que uma maior procura de informação de qualidade por parte dos stakeholders e a existência de uma maior análise da informação, especialmente por parte das entidades reguladoras, incentivam as empresas cotadas a apresentarem resultados de melhor qualidade (*demand hypothesis*). Já Sundgren (2007), não encontra evidência de diferenças significativas entre o nível de gestão de resultados praticado pelas empresas cotadas e pelas não cotadas.

Edwin Sutherland (1940) começou a investigar a criminalidade financeira no final da primeira metade do século XX e associou a atividade criminosa da gestão de resultados ao crime do colarinho branco. O crime financeiro é um tipo de crime peculiar, uma vez que não é um crime ligado à pobreza ou a outros distúrbios sociais, físicos ou psicológicos. Agustia *et al.* (2020) estabelecem que o crime do colarinho branco é um crime cometido por uma pessoa que usufrui de uma alta posição e reputação dentro do seu ofício. Existem três fatores-chave que influenciam a prática de fraude ou um crime - chamado triângulo da fraude – oportunidade, pressão (ou incentivo), e racionalização.

Uma das razões para a prática da gestão de resultados é a existência de custos de transação com as partes interessadas, que assenta na observação de que as despesas de negociação com as partes interessadas variam dependendo da quantidade de lucro gerada pela organização. As empresas que são altamente lucrativas reduziram a interação com as partes interessadas, a negociação e as despesas de negociação; se houver um declínio nos lucros ou mesmo uma perda, estes custos aumentarão rapidamente. Em geral, as razões para alterar os lucros são mais fortes do que as de não alterar (Gavurova *et al.*, 2020).

As nações mais desenvolvidas com os sistemas jurídicos mais fortes são as mais eficazes na prevenção de práticas de gestão de resultados, apesar dos casos mais conhecidos de fraude financeira serem dos Estados Unidos da América (Ahmadpour & Shahsavari, 2016). No entanto, desde 2002, está em vigor nos Estados Unidos da América uma legislação única - a Reforma da Contabilidade das Empresas Públicas e a Lei de Proteção

do Investidor de 2002 - que trata principalmente o problema da gestão dos lucros e da fraude financeira.

## **2.2 Decadência financeira**

As dificuldades financeiras são a fase tardia do declínio de uma empresa, as quais podem originar acontecimentos como falência, liquidação ou insolvência (Platt & Platt, 2002). Gordon (1971) sugere que a diminuição da capacidade de obtenção de rendimentos da empresa pode resultar na possibilidade de incapacidade de reembolso de capital ou dos juros da dívida. Este estado representa a situação financeira difícil da empresa. Wruck (1990) define "dificuldades financeiras como uma situação em que os fluxos de caixa são insuficientes para cobrir as obrigações atuais".

As empresas em dificuldades financeiras estão geralmente associadas ao problema da falta de liquidez, que exige uma intervenção rápida através da injeção de fundos, de modo a facilitar o processo de resolução dos seus problemas financeiros. A empresa em dificuldade precisa, por necessidade, de liquidez suficiente para cumprir as suas obrigações para com os trabalhadores, credores, fornecedores e outros intervenientes e também para financiar alguns projetos com valor atual líquido positivo. As empresas nesta situação estão normalmente associadas a dificuldade de obtenção de financiamento adicional devido ao receio dos mutuantes quanto ao risco associado à concessão de empréstimos a uma empresa em dificuldades e à "dívida pendente" associada (Myers, 1977).

Zang (2012) e Badertscher (2011) utilizam o Z-score de Altman, um indicador de dificuldades financeiras que tem sido bastante utilizado na literatura de previsão de falências há muito tempo.

## **2.3 Decadência financeira na gestão de resultados**

O ciclo de vida das empresas tem um impacto significativo no seu desempenho financeiro, o que cria uma oportunidade para práticas contabilísticas questionáveis e também afeta a vulnerabilidade financeira dessas entidades em relação à sua manipulação de resultados (Wang *et al.*, 2020; Akbar *et al.*, 2019; Damodaran, 2018; Dickinson, 2011; Liu, 2006; Hayn, 1995; DeFond & Jiambalvo, 1994; Wernerfelt, 1985).

Altos níveis de gestão de resultados durante fases críticas do ciclo de vida das empresas podem aumentar o risco de incumprimento e falência (Bushman *et al.*, 2011). Beaver (1966) observa que empresas em falência tendem a recorrer a práticas contabilísticas questionáveis por mais de um ano antes da sua falência. Existe evidência de que as empresas aumentam os seus lucros quatro a cinco anos antes da falência, mas a partir do terceiro ano os lucros começam a diminuir (Leach & Newsom, 2007). Resultados semelhantes foram encontrados por García Lara *et al.* (2009) e Charitou *et al.* (2007) que descobriram uma gestão de resultados em queda um ano antes da falência.

Em situações financeiras críticas, existem incentivos tanto para a gestão de resultados ascendente (Hassanpour & Ardakani, 2017; Etemadi *et al.*, 2013) como descendente (Franceschetti & Koschtial, 2013; Habib *et al.*, 2013). No entanto, Habib *et al.* (2013) sugere que as empresas em dificuldades financeiras envolvem-se mais em atividades de diminuição de resultados em comparação com as empresas financeiramente saudáveis.

As empresas que enfrentam dificuldades financeiras temporárias e esperam obter dispensas das violações dos covenants têm mais tendência a realizar gestão de resultados ascendente, com o objetivo de demonstrar aos credores uma melhoria na saúde financeira da empresa. Pelo contrário, as empresas que enfrentam dificuldades financeiras mais prolongadas e esperam a renegociação dos contratos de dívida após a negação das dispensas têm mais tendência a realizar gestão de resultados com redução de rendimentos, visando negociar melhores condições de dívida (Habib *et al.*, 2013; Saleh & Ahmed, 2005; Jaggi & Lee, 2002).

García Lara *et al.* (2009) argumentam que devia existir uma variável de gestão de resultados que forneça informações significativas para distinguir as empresas falidas das não falidas. A informação sobre a gestão de resultados pode ser um indicador adicional ideal para os rácios financeiros devido a duas razões: a) está disponível para todas as empresas que publicam as suas contas financeiras; b) representa a parte da informação financeira não refletida nas contas anuais (quando as empresas manipulam os seus resultados), mas que pode ser relevante para identificar a boa fé das empresas.

## **CAPÍTULO 3. METODOLOGIA**

Esta dissertação utiliza a revisão sistemática da literatura (RSL) para concretizar os objetivos propostos neste trabalho. Esta escolha justifica-se pela utilização de métodos claros e organizados, garantido rigor e transparência no processo de encontrar, selecionar e avaliar os resultados de publicações relevantes (Matos, 2015). Os critérios adotados para a realização de uma RSL são transmitidos de forma a que outros investigadores possam repetir e atualizar o procedimento, através da aplicação de métodos explícitos e organizados de busca e de apreciação crítica e síntese da informação selecionada (Sampaio & Mancini, 2007). Pelo que, seguir linhas condutoras na recolha e análise de estudos ajuda a minimizar o viés do autor e identificar lacunas no campo de pesquisa (Galvão & Pereira, 2014).

### **3.1 Etapas da RSL**

Este trabalho segue as etapas de elaboração de uma RSL de acordo com Tranfield *et al.* (2003), as quais estão descritas nesta subsecção.

#### **3.1.1 Planeamento da revisão**

Esta RSL analisa e sintetiza a literatura existente sobre a relação entre as práticas de gestão de resultados e as empresas em decadência financeira, a partir da questão de investigação: “De que forma as empresas que estão em decadência financeira gerem os seus resultados?”. O *scoping study* realizado foi fundamental para esclarecer conceitos e compreender como é abordado o tema nos trabalhos já publicados.

A seleção do painel de consultores revelou-se um fator importante na clarificação de dúvidas sobre a construção de uma RSL e sobre o que seria relevante incluir na mesma. Este painel é constituído pelo Professor Doutor Luís Coelho e o Professor Doutor Rúben Peixinho, na qualidade de orientadores do trabalho.

#### **3.1.2 Delimitação dos estudos**

Esta etapa subdivide-se em três fases: seleção das bases de dados, seleção das palavras-chave e das cadeias de pesquisa.

A 20 de dezembro de 2023, foi realizada uma pesquisa exaustiva na base de dados Scopus, para identificar estudos que abordassem os objetivos desta revisão. Para a

pesquisa foram utilizadas palavras-chave, que podem ser consultadas de seguida na tabela 3.1.

**Tabela 3.1 Palavras-chave na RSL**

	<b>Decadência financeira</b>	<b>Manipulação de Resultados</b>
<b>Palavras-chave</b>	<i>Financial distress</i> <i>Bankruptcy</i> <i>Chapter 11</i> <i>Chapter 7</i> <i>Declining profitability</i> <i>Insolvency</i> <i>Fraud</i>	<i>Earnings management</i> <i>Earnings manipulation</i> <i>Accruals</i> <i>Creative accounting</i> <i>Accounting manipulation</i>
<b>Fundamentação</b>	Termos comumente utilizados para referir, na literatura académica, situações de decadência financeira	Termos comumente utilizados para referir, na literatura académica, a manipulação de resultados

As palavras-chave cruzam-se entre si, formando cadeias de pesquisa, com recurso a operadores booleanos, através dos conectores “AND” ou “OR”.

**Tabela 3.2 Cadeias de pesquisa utilizadas na RSL**

<b>Cadeia de pesquisa</b>	<b>Justificação</b>
<i>“Financial distress” AND “Earnings management”</i>	O objetivo é analisar como o <i>“financial distress”</i> influencia as estratégias de <i>“earnings management”</i> e quais são os impactos dessa interação. A pesquisa visa fornecer dados para a compreensão das dinâmicas contabilísticas em momentos de crise financeira e contribuir para uma

	avaliação mais precisa do desempenho empresarial nessas condições.
<i>“Financial distress” AND “Earnings manipulation”</i>	Esta cadeia visa aprofundar a relação entre <i>“financial distress”</i> e a prática de manipulação de resultados, contribuindo para a identificação de sinais precoces de problemas financeiros e oferecer dados relevantes para a tomada de decisão empresarial.
<i>“Financial distress” AND “Accruals”</i>	Esta cadeia de pesquisa justifica-se pela necessidade de examinar como a situação de dificuldades financeiras de uma empresa está relacionada aos <i>accruals</i> contabilísticos. Procura entender-se como o <i>“financial distress”</i> pode influenciar a utilização de <i>accruals</i> nas demonstrações financeiras e quais as implicações que isso pode ter para a qualidade da informação contabilística.
<i>“Financial distress” AND “Creative accounting”</i>	Justifica-se pela necessidade de investigar como a situação de dificuldades financeiras de uma empresa pode influenciar a prática de <i>“creative accounting”</i> . Importa compreender como as empresas podem recorrer a práticas contabilísticas criativas durante períodos de <i>“financial distress”</i> para gerir a apresentação dos seus resultados financeiros.
<i>“Financial distress” AND “Accounting manipulation”</i>	Justifica-se pela necessidade de investigar como a situação de dificuldades financeiras de uma empresa pode estar relacionada à manipulação contabilística.

	<p>O estudo visa analisar como o "<i>financial distress</i>" pode influenciar as práticas de manipulação contabilística e quais são os impactos dessa interação.</p>
<p>"<i>Bankruptcy</i>" AND "<i>Earnings management</i>"</p>	<p>A combinação de pesquisa "<i>bankruptcy</i>" e "<i>earnings management</i>" justifica-se pela necessidade de explorar como a gestão de resultados está associada à iminência de falência de uma empresa. Importa investigar como práticas de "<i>earnings management</i>" podem ser utilizadas ou influenciadas em contextos de possível falência, procurando compreender os motivadores por trás dessas estratégias e os impactos que podem ter na avaliação financeira e contabilística de empresas em risco de falência.</p>
<p>"<i>Bankruptcy</i>" AND "<i>Earnings manipulation</i>"</p>	<p>A combinação de pesquisa "<i>bankruptcy</i>" e "<i>earnings manipulation</i>" justifica-se pela necessidade de investigar como a manipulação de resultados está relacionada com a iminência de falência de uma empresa. Procura compreender-se como as práticas de "<i>earnings manipulation</i>" podem ser empregues ou influenciadas em situações de possível falência, explorando os motivadores por trás dessas estratégias e os efeitos resultantes na avaliação financeira e contabilística de empresas em risco de falência.</p>
<p>"<i>Bankruptcy</i>" AND "<i>Accruals</i>"</p>	<p>A combinação de pesquisa "<i>bankruptcy</i>" e "<i>accruals</i>" justifica-se pela intenção de</p>

	<p>examinar como a acumulação de ajustes contabilísticos (<i>accruals</i>) está relacionada à iminência de falência de uma empresa. Procura compreender-se como os <i>accruals</i> podem ser influenciados ou utilizados em contextos de possível falência, explorando os padrões de acumulação desses ajustes e o seu impacto nas demonstrações financeiras.</p>
<p><i>“Bankruptcy” AND “Creative accounting”</i></p>	<p>A combinação de pesquisa <i>“bankruptcy”</i> e <i>“creative accounting”</i> justifica-se pela necessidade de explorar como a contabilidade criativa está associada à iminência de falência de uma empresa. Esta pesquisa visa aprofundar a compreensão de como práticas de <i>“creative accounting”</i> podem ser influenciadas ou utilizadas em contextos de possível falência, examinando as estratégias contabilísticas que podem ser adotadas para gerir a aparência dos resultados financeiros.</p>
<p><i>“Bankruptcy” AND “Accounting manipulation”</i></p>	<p>A pesquisa <i>“bankruptcy”</i> e <i>“accounting manipulation”</i> justifica-se pela necessidade de investigar como a manipulação contabilística está relacionada com a iminência de falência de uma empresa. Procura compreender-se como práticas de <i>“accounting manipulation”</i> podem ser influenciadas ou utilizadas em situações de possível falência, examinando como as estratégias</p>

	contabilísticas podem ser ajustadas para lidar com desafios financeiros extremos.
<i>“Chapter 11” AND “Earnings management”</i>	Justifica-se pela necessidade de compreender como as práticas de <i>"earnings management"</i> podem ser influenciadas ou utilizadas durante o processo de reestruturação sob o Capítulo 11, examinando como as empresas ajustam os seus resultados financeiros durante esse período desafiador.
<i>“Chapter 11” AND “Earnings manipulation”</i>	Justifica-se pela necessidade de se compreender como práticas de <i>"earnings manipulation"</i> podem ser influenciadas ou utilizadas durante o processo de reestruturação sob o Capítulo 11, examinando como as empresas ajustam ou manipulam os seus resultados financeiros durante esse período desafiador.
<i>“Chapter 11” AND “Accruals”</i>	Justifica-se pela necessidade de compreender como os <i>accruals</i> podem ser influenciados ou utilizados durante o processo de reestruturação sob o Capítulo 11, examinando como as empresas ajustam esses itens contabilísticos durante períodos desafiadores.
<i>“Chapter 11” AND “Creative accounting”</i>	Importa compreender como práticas de <i>"creative accounting"</i> podem ser influenciadas ou utilizadas durante o processo de reestruturação sob o Capítulo 11, examinando como as empresas empregam estratégias contabilísticas criativas para lidar com desafios financeiros.

<p><i>“Chapter 11” AND “Accounting manipulation”</i></p>	<p>A pesquisa <i>“Chapter 11”</i> e <i>“accounting manipulation”</i> justifica-se pela necessidade de explorar como a manipulação contábilística está relacionada com o processo de reestruturação empresarial, especificamente no contexto do Capítulo 11 da Lei de Falências dos Estados Unidos. Visa compreender como práticas de <i>“accounting manipulation”</i> podem ser influenciadas ou utilizadas durante o processo de reestruturação sob o Capítulo 11, examinando como as empresas ajustam ou manipulam os seus resultados financeiros durante esse período desafiador.</p>
<p><i>“Chapter 7” AND “Earnings management”</i></p>	<p>Justifica-se pela necessidade de compreender como práticas de <i>“earnings management”</i> podem ser influenciadas ou utilizadas durante o processo de liquidação sob o Capítulo 7, examinando como as empresas ajustam os seus resultados financeiros durante essa fase.</p>
<p><i>“Chapter 7” AND “Earnings manipulation”</i></p>	<p>Justifica-se pela necessidade de compreender como práticas de <i>“earnings manipulation”</i> podem ser influenciadas ou utilizadas durante o processo de liquidação sob o Capítulo 7, examinando como as empresas ajustam ou manipulam os seus resultados financeiros durante essa fase.</p>
<p><i>“Chapter 7” AND “Accruals”</i></p>	<p>Justifica-se pela necessidade de compreender como os <i>accruals</i> podem ser</p>

	<p>influenciados ou utilizados durante o processo de liquidação sob o Capítulo 7, examinando como as empresas ajustam esses itens contabilísticos durante essa fase.</p>
<p><i>“Chapter 7” AND “Creative accounting”</i></p>	<p>Procura investigar como a legislação do Capítulo 7, relacionada à falência, pode estar relacionada à adoção de práticas contabilísticas criativas, examinando se empresas recorrem a estratégias inovadoras na contabilidade em contextos de falência.</p>
<p><i>“Chapter 7” AND “Accounting manipulation”</i></p>	<p>Procura compreender-se como a legislação do Capítulo 7, relacionada à falência, pode influenciar ou ser influenciada por práticas de manipulação contabilística nas empresas.</p>
<p><i>“Declining profitability” AND “Earnings management”</i></p>	<p>Explora como o declínio da rentabilidade pode estar associado à gestão dos ganhos, investigando possíveis estratégias contabilísticas adotadas para gerir os resultados financeiros em períodos de menor lucratividade.</p>
<p><i>“Declining profitability” AND “Earnings manipulation”</i></p>	<p>Procura compreender como o declínio da rentabilidade pode estar relacionado com práticas de manipulação dos ganhos, analisando se as empresas recorrem a estratégias contabilísticas questionáveis em resposta a períodos de menor lucratividade.</p>
<p><i>“Declining profitability” AND “Accruals”</i></p>	<p>Explora como o declínio da rentabilidade pode estar associado ao uso de <i>accruals</i> nas demonstrações financeiras,</p>

	investigando se há uma relação entre a redução da lucratividade e a manipulação de itens contabilísticos não-caixa para moldar a aparência financeira da empresa.
<i>“Declining profitability” AND “Creative accounting”</i>	Procura compreender como o declínio da rentabilidade pode influenciar a adoção de práticas contabilísticas criativas, examinando se as empresas recorrem a estratégias inovadoras na contabilidade para lidar com períodos de menor lucratividade.
<i>“Declining profitability” AND “Accounting manipulation”</i>	Visa entender como o declínio da rentabilidade pode estar associado à manipulação contabilística, investigando se empresas adotam práticas questionáveis na contabilidade em resposta a períodos de menor lucratividade.
<i>“Insolvency” AND “Earnings management”</i>	Explora a possível relação entre a insolvência de uma empresa e a gestão dos ganhos, analisando se práticas contabilísticas são manipuladas em situações de dificuldades financeiras para gerir os resultados e enfrentar o estado de insolvência.
<i>“Insolvency” AND “Earnings manipulation”</i>	Procura compreender-se como a insolvência de uma empresa pode estar associada à manipulação dos ganhos, examinando se práticas contabilísticas questionáveis são adotadas em contextos de dificuldades financeiras para gerir os resultados contabilísticos.

<p><i>“Insolvency” AND “Accruals”</i></p>	<p>Investigar como a insolvência de uma empresa pode estar relacionada ao uso de <i>accruals</i> nas demonstrações financeiras, analisando se há uma conexão entre a situação de insolvência e o emprego de estratégias contabilísticas relacionadas a itens não-caixa.</p>
<p><i>“Insolvency” AND “Creative accounting”</i></p>	<p>Procura entender-se como a insolvência de uma empresa pode influenciar a adoção de práticas contabilísticas criativas, examinando se estratégias inovadoras na contabilidade são utilizadas em resposta a situações de insolvência.</p>
<p><i>“Insolvency” AND “Accounting manipulation”</i></p>	<p>Procura compreender-se como a insolvência de uma empresa pode estar associada à manipulação contabilística, investigando se práticas questionáveis na contabilidade são adotadas em contextos de insolvência para gerir a aparência financeira da empresa.</p>
<p><i>“Fraud” AND “Earnings management”</i></p>	<p>Explora-se a possível conexão entre práticas fraudulentas e a gestão dos ganhos, investigando se empresas recorrem a manipulações contabilísticas questionáveis como parte de atividades fraudulentas para influenciar os resultados financeiros.</p>
<p><i>“Fraud” AND “Earnings manipulation”</i></p>	<p>Visa examinar a possível relação entre atividades fraudulentas e a manipulação dos ganhos, investigando se práticas contabilísticas questionáveis são empregadas como parte de ações</p>

	fraudulentas para influenciar os resultados financeiros de uma empresa.
<i>“Fraud” AND “Accruals”</i>	Procura analisar-se a relação entre atividades fraudulentas e o uso de <i>accruals</i> nas demonstrações financeiras, investigando se práticas contabilísticas questionáveis estão vinculadas ao emprego de estratégias relacionadas a itens não-caixa em situações de fraude.
<i>“Fraud” AND “Creative accounting”</i>	Procura entender-se a possível relação entre atividades fraudulentas e a adoção de práticas contabilísticas criativas, investigando se estratégias inovadoras na contabilidade são utilizadas como parte de atividades fraudulentas para manipular a aparência financeira da empresa.
<i>“Fraud” AND “Accounting manipulation”</i>	Procura compreender-se a possível associação entre atividades fraudulentas e a manipulação contabilística, examinando se práticas questionáveis na contabilidade são empregadas como parte de atividades fraudulentas para influenciar os registos financeiros de uma empresa.

### 3.1.3 Seleção, avaliação e critérios de exclusão e inclusão

Para atender ao requisito de potencial replicação e clareza de uma Revisão Sistemática da Literatura (RSL), é essencial desenvolver um conjunto de critérios para a seleção de artigos que estimem o valor de cada um em relação ao tópico em estudo. Dessa forma, iniciando pela análise dos títulos e *abstracts* encontrados nas bases de dados, são aplicados um conjunto de critérios de exclusão, assegurando que apenas aqueles que apresentam qualidade e relevância suficientes sejam posteriormente analisados em maior detalhe. De entre os critérios de exclusão destacam-se:

- a) Artigos publicados anteriormente a 2013. Este critério assegura a atualidade e relevância das informações utilizadas, refletindo assim os desenvolvimentos mais atuais na área de estudo, procurando uma compreensão aprofundada das questões contemporâneas.
- b) Artigos não redigidos em inglês. Este critério visa garantir uniformidade linguística e facilitar a análise dos resultados.
- c) Artigos que não estejam classificados como “*Business, Management and Accounting*” e “*Economics, Econometrics and Finance*” na base de dados *Scopus*.
- d) Artigos cujos jornais/revistas de publicação não pertençam ao *ABS Journal Ranking 2021*. Este critério constitui um *proxy* de qualidade dos artigos analisados.

Os critérios de inclusão são aplicados aos estudos que cumprem com os critérios de inclusão acima definidos. Estes critérios de inclusão são aplicados após leitura integral dos artigos e definem-se da seguinte forma:

- a) São considerados trabalhos empíricos e teóricos. Os trabalhos empíricos têm que apresentar uma contribuição para o conhecimento, através de uma definição clara da amostra, das variáveis e da metodologia, de uma relação entre o estudo e a teoria e uma interpretação clara dos resultados. Já nos trabalhos teóricos é também importante a explicação dos pressupostos do modelo.
- b) São considerados apenas artigos que claramente se centram na temática fundamental desta dissertação, i.e., na relação entre as práticas de gestão de resultados e a situação de decadência financeira das empresas.

## CAPÍTULO 4. RESULTADOS

Este capítulo apresenta os resultados do processo de revisão sistemática da literatura decorrente da aplicação da metodologia apresentada anteriormente.

### 4.1 Síntese da literatura

A aplicação das cadeias de pesquisa enunciadas na tabela 3.2 permite identificar 213 artigos através das 35 combinações de palavras-chave. A tabela 4.1 resume este processo e apresenta o número de artigos resultantes de cada cadeia. Esta tabela permite concluir que a cadeia de pesquisa nº 31 foi a que registou um maior número de resultados (45), enquanto as cadeias de pesquisa nº 4, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 25 e 30 não identificaram nenhum artigo.

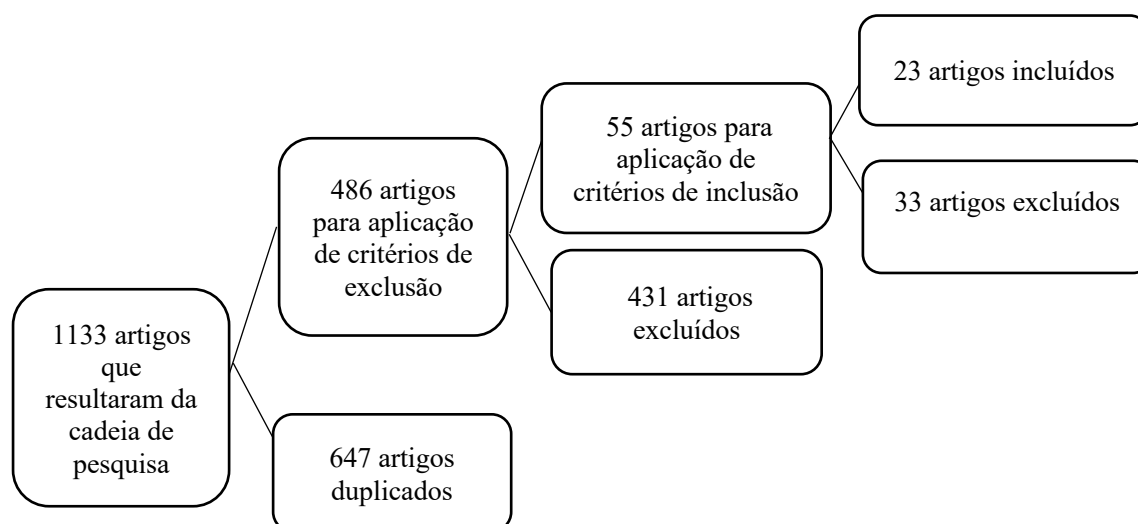
**Tabela 4.1 Extração de dados da RSL**

N.º	Cadeia de pesquisa	Artigos
1	“Financial distress” AND “Earnings management”	145
2	“Financial distress” AND “Earnings manipulation”	28
3	“Financial distress” AND “Accruals”	100
4	“Financial distress” AND “Creative accounting”	0
5	“Financial distress” AND “Accounting manipulation”	12
6	“Bankruptcy” AND “Earnings management”	120
7	“Bankruptcy” AND “Earnings manipulation”	26
8	“Bankruptcy” AND “Accruals”	57
9	“Bankruptcy” AND “Creative accounting”	10
10	“Bankruptcy” AND “Accounting manipulation”	28
11	“Chapter 11” AND “Earnings management”	3
12	“Chapter 11” AND “Earnings manipulation”	1
13	“Chapter 11” AND “Accruals”	5
14	“Chapter 11” AND “Creative accounting”	1
15	“Chapter 11” AND “Accounting manipulation”	2
16	“Chapter 7” AND “Earnings management”	4
17	“Chapter 7” AND “Earnings manipulation”	0
18	“Chapter 7” AND “Accruals”	8
19	“Chapter 7” AND “Creative accounting”	0
20	“Chapter 7” AND “Accounting manipulation”	0
21	“Declining profitability” AND “Earnings management”	7
22	“Declining profitability” AND “Earnings manipulation”	0
23	“Declining profitability” AND “Accruals”	1
24	“Declining profitability” AND “Creative accounting”	0
25	“Declining profitability” AND “Accounting manipulation”	1
26	“Insolvency” AND “Earnings management”	26
27	“Insolvency” AND “Earnings manipulation”	6
28	“Insolvency” AND “Accruals”	10

29	“Insolvency” AND “Creative accounting”	4
30	“Insolvency” AND “Accounting manipulation”	1
31	“Fraud” AND “Earnings management”	200
32	“Fraud” AND “Earnings manipulation”	67
33	“Fraud” AND “Accruals”	88
34	“Fraud” AND “Creative accounting”	45
35	“Fraud” AND “Accounting manipulation”	127
	Total	1133

Os 1133 artigos foram submetidos aos critérios de exclusão e inclusão enunciados no capítulo anterior com o objetivo de identificar uma amostra final de publicações relevantes para esta RSL. A Figura 4.1 sumaria este processo:

**Figura 4.1 Seleção dos artigos da RSL**



Como observado, foram eliminados 647 artigos que estavam duplicados. Dos 486 artigos que restaram para aplicação de critérios de exclusão, excluíram-se 431 artigos, pelo que restaram 55 para aplicação de critérios de inclusão. De seguida, e através da leitura integral dos mesmos, excluíram-se 33 que não cumpriam com o pretendido. Portanto, a amostra final desta RSL é composta por 23 artigos, que estão apresentados na tabela 4.2. A leitura integral dos artigos garante que a revisão sistemática se foca apenas em estudos que oferecem *insights* relevantes para compreender a interação entre a gestão de resultados e as empresas em dificuldades financeiras. De facto, a aplicação da metodologia proposta nesta dissertação mostra que existem vários artigos que tratam de outras dimensões do tema, como aspetos jurídicos, sociólogos ou técnicos que, embora sejam importantes noutros contextos, não são pertinentes nesta investigação específica.

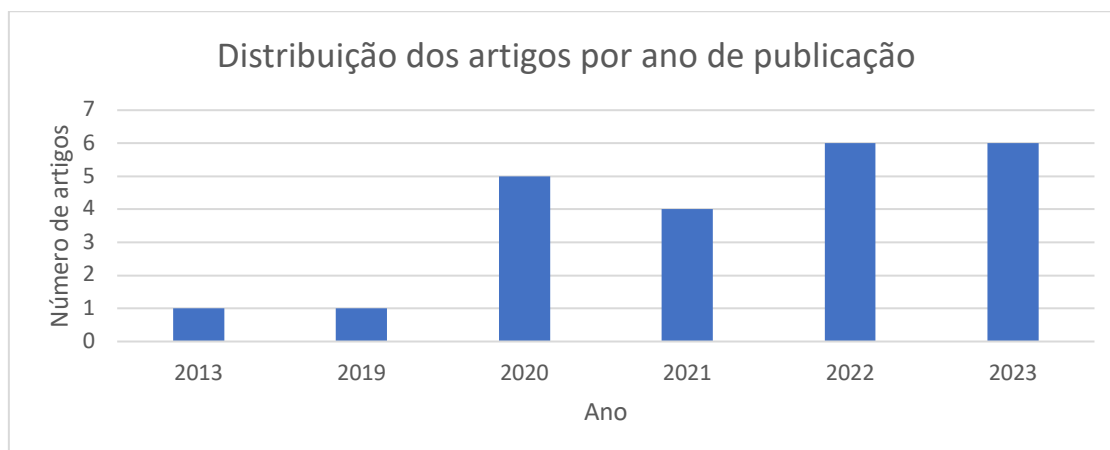
**Tabela 4.2 Artigos selecionados nesta RSL após aplicação dos critérios de inclusão e exclusão**

1	Aljughaiman <i>et al.</i> , 2023	13	Mutschmann <i>et al.</i> , 2022
2	Bermpei <i>et al.</i> , 2022	14	Osazefua Imhanzenobe, 2020
3	Brazel <i>et al.</i> , 2021	15	Rashid <i>et al.</i> , 2023
4	Brewster <i>et al.</i> , 2021	16	Rose <i>et al.</i> , 2021
5	Chen <i>et al.</i> , 2013	17	Sayidah <i>et al.</i> , 2020
6	Chen <i>et al.</i> , 2021	18	Song & Jeong, 2022
7	Chhillar & Lellapalli, 2022	19	Sun <i>et al.</i> , 2019
8	Gleißner <i>et al.</i> , 2022	20	Sun <i>et al.</i> , 2020
9	Herly & Lambertsen, 2023	21	Suryani <i>et al.</i> , 2023
10	Huang <i>et al.</i> , 2023	22	Taofiki Akinwumi <i>et al.</i> , 2020
11	Khalid <i>et al.</i> , 2020	23	Trinh & Seetaram, 2022
12	Luu Thu, 2023		

#### 4.2 Análise descritiva dos artigos

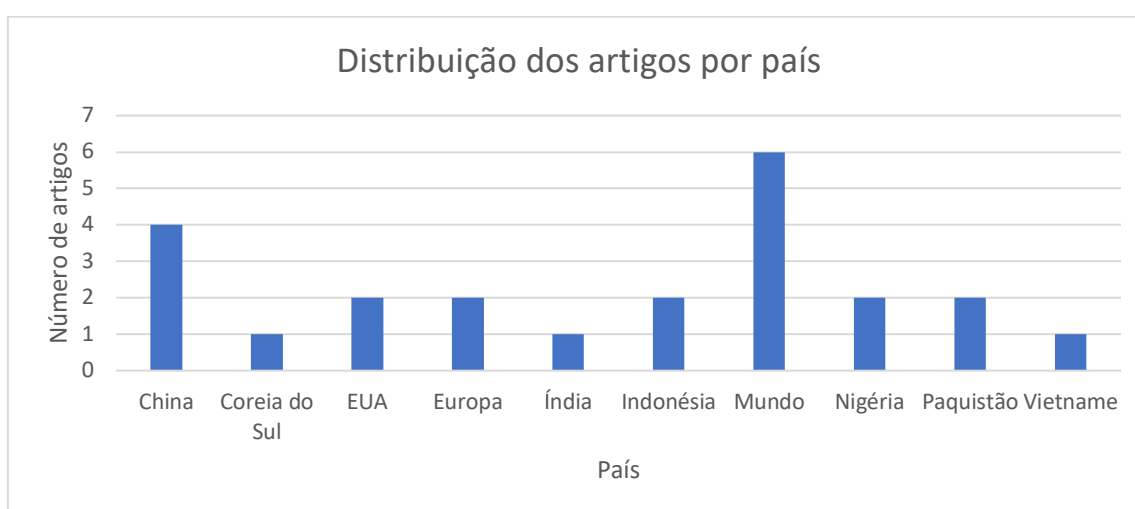
A caracterização dos artigos abrangidos nesta RSL permite obter conclusões interessantes no que respeita à distribuição dos mesmos por ano, país e jornal de publicação. De facto, e como é ilustrado no gráfico 4.1, não existem artigos relevantes para este estudo publicados nos anos 2014, 2015, 2016, 2017 e 2018. O maior número de artigos (12 dos 23, ou seja, aproximadamente 52%) foi publicado num período de 2 anos (i.e., 2022 e 2023).

**Gráfico 4.1 Distribuição dos artigos selecionados na RSL por ano de publicação**



Os 23 artigos que constituem a amostra final reportam-se a 8 países, sendo que a maioria (47% do total de artigos) está focada no continente asiático com 11 artigos. A Coreia do Sul, Índia e Vietname contam com 1 artigo cada, EUA, Indonésia, Nigéria e Paquistão com 2 artigos, seguindo-se a China com 4 artigos. Há 6 publicações que analisam países de todo o mundo e 2 publicações que analisam países da Europa. É de notar que as publicações se distribuem por países de quase todo o mundo, o que demonstra que a gestão de resultados em empresas em decadência financeira é uma preocupação global e não apenas de uma área geográfica em particular.

**Gráfico 4.2 Distribuição dos artigos selecionados na RSL por país de estudo**



Por outro lado, e seguindo a lógica dos critérios de exclusão, todos os artigos provêm do *ABS Journal Ranking*, como pode ser observado na tabela 4.5. O *Cogent Economics and Finance* regista 4 publicações com interesse.

**Tabela 4.3 Número de artigos selecionados na RSL por jornal de publicação**

Jornal	Número de artigos
<i>Accounting and Finance</i>	1
<i>Annals of Tourism Research</i>	1
<i>Australasian Accounting, Business and Finance Journal</i>	1
<i>Cogent Business and Management</i>	2
<i>Cogent Economics and Finance</i>	4
<i>Contemporary Accounting Research</i>	1
<i>Emerging Markets Review</i>	1

<i>European Journal of Finance</i>	1
<i>International Review of Financial Analysis</i>	1
<i>Journal of Accounting and Public Policy</i>	1
<i>Journal of Accounting in Emerging Economies</i>	1
<i>Journal of Business Economics</i>	1
<i>Journal of Business Ethics</i>	3
<i>Journal of Business Finance and Accounting</i>	2
<i>Problems and Perspectives in Management</i>	1
<i>Review of Quantitative Finance and Accounting</i>	1

### 4.3. Análise dos artigos

A análise aos 23 artigos seleccionados é feita de forma detalhada, segundo as subsecções apresentadas no quadro 1.

**Tabela 4.4 – Enquadramento analítico**

<b>A</b>	<b>Continente de investigação</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
A1	África	2	9%
A2	América	2	9%
A3	Ásia	11	47%
A4	Europa	2	9%
A5	Oceania	0	0%
A6	Internacional	6	26%
	<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>100%</b>
<b>B</b>	<b>Tipos de empresas</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
B1	Cotadas	9	39%
B2	Não cotadas	14	61%
B3	Ambos	0	0%
	<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>100%</b>
<b>C</b>	<b>Métodos de investigação</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
C1	Análise empírica quantitativa	18	78%
C2	Inquérito/entrevistas	5	22%
C3	Conceptual	0	0%
C4	Comentário/normativo/político	0	0%
C5	Revisão da literatura	0	0%
	<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>100%</b>
<b>D</b>	<b>Foco da literatura</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
D1	Qualidade das demonstrações financeiras	7	30%
D2	Sustentabilidade financeira	2	9%
D3	Governança	6	26%
D4	Audidores	6	26%
D5	Ética	2	9%
	<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaboração própria

### **4.3.1. Natureza heterogênea dos estudos – análise das amostras de estudo**

#### **4.3.1.1. Países/regiões da investigação**

Os estudos analisados indicam que a gestão de resultados em empresas em decadência financeira é um tema amplamente estudado em diferentes contextos geográficos, evidenciando a sua heterogeneidade. Conforme ilustrado no Gráfico 4.2, os artigos analisados cobrem uma variedade de regiões, com uma predominância de pesquisas em países asiáticos.

Onze artigos focam-se em países asiáticos, com uma atenção particular a países emergentes (Aljughaiman *et al.*, 2023; Chen *et al.*, 2013; Chhillar & Lellapalli, 2022; Luu Thu, 2023; Sayidah *et al.*, 2020; Sun *et al.*, 2019; Sun *et al.*, 2020; Suryani *et al.*, 2023). Um desses estudos centra-se num país desenvolvido, a Coreia do Sul (Song & Jeong, 2022).

Dois estudos examinam a Nigéria, representando o continente africano e focando-se em países emergentes (Osazefua Imhanzenobe, 2020; Taofiki Akinwumi *et al.*, 2020). O Paquistão, um país em desenvolvimento, é objeto de análise em dois artigos (Khalid *et al.*, 2020; Rashid *et al.*, 2023).

Os Estados Unidos da América, um país desenvolvido, são analisados em dois estudos (Bermpei *et al.*, 2022; Trinh & Seetaram, 2022). Além disso, há seis artigos que abrangem uma análise global, considerando países de diferentes continentes e contextos económicos (Brazel *et al.*, 2021; Brewster *et al.*, 2021; Chen *et al.*, 2021; Herly & Lambertsen, 2023; Mutschmann *et al.*, 2022; Rose *et al.*, 2021).

Finalmente, dois artigos focam-se exclusivamente em países europeus, refletindo sobre as condições específicas desse continente (Gleißner *et al.*, 2022; Huang *et al.*, 2023).

Esta diversidade geográfica nos estudos sublinha a relevância e a complexidade da gestão de resultados em diferentes contextos económicos e culturais, proporcionando uma visão abrangente das práticas e desafios enfrentados por empresas em várias partes do mundo.

#### **4.3.1.2. Tipos de empresas**

Nove dos vinte e três artigos analisados investigam empresas cotadas (Aljughaiman *et al.*, 2023; Chen *et al.*, 2013; Chen *et al.*, 2021; Chhillar & Lellapalli, 2022; Khalid *et al.*,

2020; Luu Thu, 2023; Sun *et al.*, 2019; Suryani *et al.*, 2023; Trinh & Seetaram, 2022), distribuídas por várias bolsas de valores, como é o caso da Bolsa de Valores de Xangai (Aljughaiman *et al.*, 2023), de Ho Chi Minh (Luu Thu, 2023), de Bombaim (Chhillar & Lellapalli, 2022), da Indonésia (Suryani *et al.*, 2023), da China (Chen *et al.*, 2013; Sun *et al.*, 2019), do Paquistão (Khalid *et al.*, 2020), do S&P500 (Trinh & Seetaram, 2022) e de todo o mundo (Chen *et al.*, 2021). Os restantes artigos analisados investigam empresas não cotadas.

#### **4.3.1.3. Métodos e ferramentas utilizadas na investigação**

A maioria dos artigos utiliza dados empíricos para fundamentar as suas conclusões. Esses dados incluem informações financeiras de empresas, índices de governança corporativa, dados de auditoria, entre outros. Estes estudos utilizam análise estatística para examinar os dados, mas os métodos específicos variam. Ainda assim, a abordagem mais comum é a regressão logística e linear. Existem quatro artigos na amostra em que foram feitos inquéritos a gestores financeiros, auditores e CFOs (Brazel *et al.*, 2021; Brewster *et al.*, 2021; Mutschmann *et al.*, 2022; Taofiki Akinwumi *et al.*, 2020).

#### **4.3.2. Principais temas abordados pelos artigos da amostra**

Os 23 artigos da amostra desta RSL têm em comum o facto de incidirem sobre a gestão de resultados e a existência de dificuldades financeiras. A análise conjunta destes artigos permite identificar cinco subtemas dentro desta temática mais geral: a qualidade das demonstrações financeiras, a sustentabilidade financeira, a governança corporativa, o papel dos auditores e as questões éticas. Resume-se em seguida o essencial relativo a cada um destes tópicos.

##### **4.3.2.1. Qualidade das demonstrações financeiras**

- **Manipulação dos lucros**

A manipulação de lucros é uma prática comum entre empresas que enfrentam dificuldades financeiras, particularmente durante crises económicas. No contexto da pandemia de COVID-19, observou-se que empresas chinesas utilizaram técnicas baseadas em acréscimos para aumentar artificialmente os seus lucros, uma estratégia prevalente entre empresas em dificuldades financeiras, enquanto as empresas estatais mostraram menor inclinação para tal gestão de resultados (Aljughaiman *et al.*, 2023). Essas empresas que optam por aumentar o valor discricionário dos *accruals* tendem a

enfrentar um risco elevado de dificuldades financeiras, ao passo que aquelas que utilizam operações reais para manipulação apresentam menor risco. A adoção de estratégias de diferenciação chave ou liderança de baixo custo pode melhorar o desempenho financeiro e reduzir o risco de dificuldades financeiras, com fatores como o tamanho da empresa, alavancagem, prejuízos e índice de liquidez a influenciar significativamente esse risco (Luu Thu, 2023).

A qualidade dos *accruals* discricionários pode prever o estágio inicial de dificuldade financeira durante a fase de declínio do ciclo de vida da empresa. Compreender as informações sinalizadas pela gestão de resultados e pela estrutura de capital em diferentes fases do ciclo de vida empresarial é essencial para investidores, credores, gestores e formuladores de políticas, pois facilita decisões mais informadas (Chhillar & Lellapalli, 2022). Além disso, em empresas estatais, a gestão de resultados tende a ser moderada para não comprometer a saúde financeira. Existe uma relação positiva entre manipulação de lucros e dificuldades financeiras, mas uma forte estrutura de propriedade, onde os donos têm maior controlo, podendo atenuar esse impacto e reduzindo a probabilidade de dificuldades financeiras (Khalid *et al.*, 2020).

No entanto, outros fatores como a produtividade de marketing também desempenham um papel importante. A alta produtividade de marketing, refletida em vendas elevadas para suprir a procura pública contribui positivamente para a saúde financeira das empresas, enquanto a gestão de resultados e os subsídios governamentais não mostraram relação significativa com a dificuldade financeira (Sayidah *et al.*, 2020).

- **Qualidade da informação financeira**

A incerteza política, por outro lado, tem uma relação positiva e significativa com a qualidade das demonstrações financeiras de empresas americanas, indicando que a incerteza económica leva as empresas a manipular os seus resultados financeiros, especialmente em setores politicamente sensíveis e em empresas com dificuldades financeiras durante recessões (Bermpei *et al.*, 2022).

Para as Pequenas e Médias Empresas (PMEs), a qualidade dos relatórios financeiros é melhor em países com uma infraestrutura de crédito mais sólida. Isso resulta numa menor manipulação dos resultados contabilísticos devido a fatores como maior disponibilidade e qualidade de informação credível compartilhada entre credores, sistemas legais bem

estabelecidos com proteção judicial eficiente, alto nível de capital social e sistemas tributários e regulatórios rigorosos (Huang *et al.*, 2023).

#### **4.3.2.2. Sustentabilidade financeira**

A sustentabilidade financeira nas empresas é frequentemente alcançada através da priorização de práticas que melhorem os lucros de curto prazo e a eficiência, destacando a necessidade de equilibrar resultados imediatos com sustentabilidade a longo prazo (Osazefua Imhanzenobe, 2020). Estratégias de investimento baseadas em condições de sustentabilidade financeira também podem resultar em retornos significativos. Um estudo demonstrou que uma estratégia de investimento baseada em quatro condições de sustentabilidade financeira<sup>1</sup> resultou num retorno excedente mensal de 0,39% para empresas europeias, com um risco menor comparado ao investimento geral no mercado. O retorno excedente aumentou gradualmente à medida que cada uma das quatro condições foi adicionada à estratégia de investimento (Gleißner *et al.*, 2022).

#### **4.3.2.3. Governança**

Os gestores desconhecem frequentemente o custo real de manipular os relatórios financeiros inicialmente. A qualidade futura dos acréscimos contabilísticos tende a melhorar com base nos custos de reformulação e nas alterações desses custos. Gestores racionais utilizam os custos de retificações passadas para aprimorar as suas futuras estratégias de manipulação, aprendendo com erros passados para minimizar custos e riscos (Herly & Lambertsen, 2023). Além disso, a remuneração da alta administração impacta a probabilidade de sobrevivência das empresas. Empresas que pagam salários mais altos aos seus executivos tendem a reter mais lucros, levando a uma maior estabilidade financeira e menor risco de falência, sugerindo que a compensação adequada dos gestores é crucial para a resiliência e sustentabilidade financeira (Trinh & Seetaram, 2022).

Verifica-se ainda uma correlação negativa entre a cobertura mediática e a manipulação de lucros, tanto *accruals* como operações reais, sugerindo que a *media* desempenha um papel de monitorização externo. Este papel de vigilância desincentiva práticas contabilísticas manipuladoras por parte dos gestores. Análises complementares revelaram

---

<sup>1</sup> Crescimento da empresa; Capacidade de sobrevivência da empresa; Nível aceitável de exposição geral ao risco de lucratividade (*earnings risk*); Perfil de risco de lucratividade atrativo.

que o efeito da *media* é mais pronunciado em empresas com auditorias deficientes e quando outros intermediários de informação estão ativos, evidenciando a importância da transparência e da responsabilidade na gestão empresarial (Chen *et al.*, 2021).

- **Traços de personalidade**

Os traços de personalidade dos gestores influenciam significativamente as práticas contábilísticas. Gestores com traços da tríade negra (narcisismo, maquiavelismo e psicopatia) têm maior propensão a práticas fraudulentas. Mecanismos tradicionais de gestão de risco são apenas parcialmente eficazes para conter esses comportamentos, enquanto auditorias internas realizadas por equipas independentes e externas têm-se mostrado mais eficazes (Mutschmann *et al.*, 2022). Além disso, um estudo revelou que CFOs com traços narcisistas tendem a inflacionar artificialmente os resultados financeiros, enganando investidores e outros stakeholders (Taofiki Akinwumi *et al.*, 2020).

- **Características demográficas**

As características demográficas dos gestores podem influenciar significativamente a propensão para práticas contábilísticas fraudulentas. Um estudo demonstrou que CFOs mais jovens, do sexo masculino e com menor escolaridade têm maior incidência de fraudes contábilísticas. Esta correlação sugere que a falta de experiência e de formação pode levar a uma maior vulnerabilidade e comportamentos antiéticos. No entanto, há uma exceção relevante: no caso do superfaturamento de lucros, CFOs com maior escolaridade apresentaram uma associação positiva com essa prática. Isso pode indicar que, apesar de uma maior formação, alguns gestores utilizam o seu conhecimento avançado para implementar manipulações mais sofisticadas dos resultados financeiros (Sun *et al.*, 2019).

#### **4.3.2.4. Auditores**

A disposição para o pensamento deliberado (WTDs) é identificada como um determinante significativo na capacidade dos auditores de avaliar evidências objetivamente. Auditores com maior disposição para o pensamento demonstram melhor julgamento na análise de potenciais fraudes. Estes resultados têm implicações para órgãos reguladores e empresas de auditoria, sugerindo a necessidade de revisões nas normas de controlo de qualidade e nos processos de revisão de papéis de trabalho (Brewster *et al.*, 2021). Empresas geridas por executivos com menor integridade, que manipulam mais os lucros, apresentam maior probabilidade de sofrer sanções por fraude no ano seguinte. No

entanto, a emissão de uma opinião de auditoria modificada, que indica divergências em relação aos demonstrativos contábilísticos, reduz a probabilidade de sanções subsequentes. Isso sublinha a importância das auditorias independentes e da transparência nos relatórios financeiros (Che *et al.*, 2013).

No Paquistão, a fraude contábilística é comum e ocorre de diversas formas, destacando a ausência de pilares institucionais tradicionais e a necessidade de uma compreensão mais profunda das motivações para a busca de legitimidade nas práticas contábilísticas (Rashid *et al.*, 2023). Bancos com auditores designados demonstraram menor propensão a manipular os lucros por meio da provisão para créditos de liquidação duvidosa, embora a diferença entre os períodos analisados não tenha sido estatisticamente significativa. Os honorários de auditoria foram mais altos para bancos com auditores designados, refletindo a necessidade de supervisão mais rigorosa (Song & Jeong, 2022).

Na China, compartilhar o mesmo auditor de rede entre empresas afiliadas pode comprometer a qualidade da auditoria, influenciada por fatores como a especialização do auditor e o setor de atuação da empresa. A independência e competência do auditor são cruciais para garantir a integridade das práticas contábilísticas (Sun *et al.*, 2020). Embora o tamanho e o tempo de atuação da firma de auditoria não pareçam afetar a detecção da maioria das fraudes contábilísticas, esses fatores podem estar associados à identificação de fraudes específicas, como aquelas relacionadas à depreciação de ativos (Suryani *et al.*, 2023).

#### **4.3.2.5. Ética**

A ética na gestão e auditoria é um fator crítico que influencia a qualidade das demonstrações financeiras. Sob alta pressão para cumprir metas financeiras, gestores com *red flags* demonstram maior preocupação com a qualidade do lucro. A presença de *red flags* aumenta a probabilidade de relato interno (para o CEO) e externo (para o auditor), caso as preocupações não sejam resolvidas internamente. A pressão para cumprir metas financeiras incentiva o reporte interno, mas desincentiva o reporte externo na presença de *red flags* (Brazel *et al.*, 2021). Além disso, a liderança e o tom moral na empresa desempenham um papel significativo nas práticas éticas e de governança. Um estudo questionou suposições simplistas sobre o "declive ético" e o tom moral da liderança, sugerindo que comportamentos pró-organização e a incrementalidade fornecem novas perspectivas sobre as causas de falhas éticas e fraudes contábilísticas. O tom negativo da

liderança pode não impedir fraudes, mas serve como um sinal de alerta para auditores, destacando a necessidade de uma abordagem ética robusta e vigilância contínua (Rose *et al.*, 2021).

#### **4.3.3. Resumo**

A elaboração das cadeias de pesquisa e a aplicação dos critérios selecionados deram origem a 23 artigos que compõem a amostra desta RSL. A maioria foi escrita em 2022 e 2023, constatando-se que a investigação tem conhecido um interesse crescente nos últimos anos. Os estudos abordaram uma variedade de tópicos, incluindo a sustentabilidade financeira, os traços de personalidade e as características demográficas da governança, dos auditores, da ética na gestão de resultados e a influência de fatores contextuais, como o Covid-19. Será de notar que muitos estudos destacam a importância da transparência, integridade e responsabilidade na gestão empresarial. Por último, conclui-se que a literatura carece de investigação acerca de fatores específicos que influenciam a gestão de resultados em diferentes contextos, como as características do setor, a estrutura de propriedade das empresas, as práticas contábilísticas e a cultura organizacional. Além disso, a literatura também carece de estudos que explorem a relação entre a gestão de resultados e outros fenómenos, como a inovação, a responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas.

## **CAPÍTULO 5. CONCLUSÃO**

Esta dissertação consiste numa revisão da literatura sobre a decadência financeira e a gestão de resultados, e tem por objetivo discutir o estado da arte nesta área, identificando lacunas que possam ser desenvolvidas em estudos futuros. A metodologia utilizada na realização deste trabalho foi a RSL, a qual permite reunir e discutir um conjunto significativo de publicações e resultados relevantes sobre o tema de interesse. Em seguida é apresentado o sumário dos principais resultados obtidos e destacam-se linhas passíveis de serem desenvolvidas numa investigação futura. Este capítulo termina com as limitações do trabalho e breves reflexões pessoais sobre a sua elaboração.

### **5.1 Principais resultados e investigação futura**

Esta revisão sistemática da literatura investiga a gestão de resultados em empresas em decadência financeira. A análise dos 23 artigos selecionados revelou uma ampla gama de estudos sobre esta temática, abrangendo diferentes países, tipos de empresas e métodos de pesquisa. Em relação à qualidade das demonstrações financeiras, verificou-se que empresas em dificuldades financeiras recorrem frequentemente à manipulação de resultados, especialmente em contextos de crise económica. Esta prática é menos comum em empresas estatais e mais prevalente em organizações com uma estrutura de propriedade concentrada. Além disso, a qualidade dos acréscimos discricionários pode ser um indicador inicial de dificuldades financeiras, sendo que a produtividade de marketing tem um impacto positivo na saúde financeira das empresas.

No que se refere à sustentabilidade financeira, as estratégias que equilibram ganhos de curto prazo com sustentabilidade a longo prazo tendem a gerar melhores desempenhos financeiros. A implementação de práticas sustentáveis pode resultar em retornos financeiros significativos, evidenciando a importância de uma abordagem equilibrada entre resultados imediatos e a viabilidade futura.

A governança corporativa também se mostrou crucial para a estabilidade financeira das empresas. A remuneração adequada dos gestores e uma governança de qualidade são fundamentais para a resiliência financeira. Além disso, a cobertura mediática desempenha

um papel importante como mecanismo de vigilância, desincentivando práticas de manipulação de lucros.

No âmbito da auditoria, a competência e a independência dos auditores são essenciais para garantir a integridade das práticas contábilísticas. A presença de auditores independentes pode reduzir a incidência de fraudes contábilísticas, embora haja algumas limitações em contextos específicos, como observado na China, onde a partilha do mesmo auditor de rede entre empresas afiliadas pode comprometer a qualidade da auditoria.

Por fim, a ética nas práticas de gestão e auditoria é crucial para assegurar a qualidade dos relatórios financeiros. A pressão para cumprir metas financeiras pode comprometer a ética dos gestores, mas um tom moral positivo na liderança pode servir como um sinal de alerta e mitigar práticas fraudulentas. Estes resultados sublinham a importância da transparência, da qualidade da auditoria e de uma governança ética para a sustentabilidade financeira e a prevenção de práticas fraudulentas.

Este trabalho abre diversas frentes para futuras investigações que podem aprofundar e expandir os resultados aqui apresentados sobre a relação entre dificuldades financeiras e gestão de resultados. Apresentam-se algumas oportunidades de investigação futura:

- Primeiramente, é essencial examinar como a incerteza da política económica afeta a gestão de resultados em diferentes contextos regionais e países com variados níveis de dificuldades financeiras e sistemas políticos distintos. Além disso, a influência de fatores corporativos, como a governança e a qualidade da auditoria, sobre a relação entre as dificuldades financeiras e gestão de resultados merece uma análise mais detalhada.
- O impacto do ciclo de vida das empresas na qualidade dos *accruals* discricionários em empresas em dificuldades financeiras, especialmente nas fases de crescimento, é outra área promissora. Adicionalmente, investigar como diferentes tipos de endividamento se relacionam com a dificuldade financeira e a sua influência na gestão de resultados pode oferecer novos *insights* além da simples razão dívida total / ativo total.

- Ampliar a amostra para incluir setores industriais diversos além das estatais e considerar uma gama mais ampla de variáveis de controlo pode fornecer uma visão mais abrangente da relação entre saúde financeira e gestão de resultados. Incorporar medidas qualitativas das práticas financeiras e da sustentabilidade financeira também pode enriquecer a compreensão desse tema.
- Futuras pesquisas podem beneficiar-se de uma amostra maior de países da UE, ampliando a cobertura geográfica e permitindo conclusões mais robustas. Explorar como a tecnologia de crédito influencia as práticas de gestão de resultados em empresas sob dificuldades financeiras também é uma área potencialmente frutífera.
- As discrepâncias nos resultados das análises de regressão sobre variáveis como a dimensão da empresa de auditoria em contextos de dificuldades financeiras sugerem a necessidade de investigar as causas dessa divergência, utilizando métodos de pesquisa variados e amostras diversificadas.
- A relação entre reformulações das demonstrações financeiras e a estratégia futura de viés dos gestores em empresas sob dificuldades financeiras pode ser explorada mais a fundo, analisando como diferentes parâmetros afetam a probabilidade de reformulação. Além disso, a composição dos auditores componentes e sua influência na qualidade da auditoria requer uma investigação detalhada, considerando diferentes países e jurisdições.
- Outras áreas de interesse incluem a reação de diferentes grupos de proprietários, como empresários familiares *versus* investidores de curto prazo, ao conceito de mensuração proposto em contextos de dificuldade financeira. A eficácia das WTDs (Wise-Thinking Dispositions) e o seu impacto na busca de evidências pelos auditores, especialmente no contexto da auditoria baseada em inteligência artificial em empresas sob dificuldades financeiras, também merece atenção.
- Por fim, estudar a relação entre as características demográficas dos CFOs e a manipulação das demonstrações financeiras em empresas em dificuldades

financeiras pode fornecer novos *insights*. A eficácia da auditoria interna na prevenção de fraudes, especialmente em diferentes estilos de gestão, e o impacto da cobertura da *media* nas políticas de divulgação voluntária das empresas em dificuldade financeira são outras áreas que podem beneficiar de estudos futuros.

## **5.2 Limitações do trabalho e reflexões pessoais**

Como todos os trabalhos académicos, esta RSL apresenta lacunas. A principal é a definição das palavras-chave. Embora a definição destas tenha seguido um pensamento lógico e tenha sido supervisionada pelo painel de orientadores, poderá ainda persistir algum viés resultante das preferências da autora. Por outro lado, a principal dificuldade presente ao longo deste trabalho foi a falta de experiência na realização de uma RSL e, neste sentido, cada etapa envolveu um estudo rigoroso, como a leitura de outros trabalhos semelhantes e consulta permanente do painel de orientadores, facto que se revelou importante para a conclusão deste trabalho. Adicionalmente, o conhecimento limitado das bases de dados e dos programas informáticos provocaram um atraso significativo na compilação dos estudos para aplicação dos critérios de inclusão e exclusão. Estas dificuldades foram amenizadas por algum conhecimento da autora sobre o tema da gestão de resultados, que favoreceu a interpretação dos estudos seleccionados para leitura do título e *abstract* e para leitura integral. A realização do *scoping study* mostrou-se também muito importante.

## Referências bibliográficas

- Agustia, D., Muhammad, N. P. A., & Permatasari, Y. (2020). Earnings management, business strategy, and bankruptcy risk: evidence from Indonesia. *Heliyon*, 6(2), 33-40. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03317>
- Ahmadpour, A., & Shahsavari, M. (2016). Earnings management and the effect of earnings quality in relation to bankruptcy level (Firms listed at the Tehran stock exchange). *Iranian Journal of Management Studies*, 9(1), 77–99. <https://doi.org/10.22059/IJMS.2016.5503>
- Akbar, A., Akbar, M., Tang, W., & Qureshi, M. A. (2019). Is bankruptcy risk tied to corporate life-cycle? Evidence from Pakistan. *Sustainability*, 11(3), 678. <https://doi.org/10.3390/su11030678>
- Aljughaiman, A. A., Nguyen, T. H., Trinh, V. Q., & Du, A. (2023). The Covid-19 outbreak, corporate financial distress and earnings management. *International Review of Financial Analysis*, 88, 102675. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102675>
- Badertscher, B. A. (2011). Overvaluation and the choice of alternative earnings management mechanisms. *The Accounting Review*, 86(5), 1491-1518. <https://doi.org/10.2308/accr-10092>
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Bermpei, T., Kalyvas, A. N., Neri, L., & Russo, A. (2022). Does economic policy uncertainty matter for financial reporting quality? Evidence from the United States. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 58(2), 795–845. <https://doi.org/10.1007/s11156-021-01010-2>
- Brazel, J. F., Lucianetti, L., & Schaefer, T. J. (2021). Reporting Concerns About Earnings Quality: An Examination of Corporate Managers. *Journal of Business Ethics*, 171(3), 435–457. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04436-1>
- Brewster, B. E., Johanns, A. J., Peecher, M. E., & Solomon, I. (2021). Do Stronger WISE-THINKING Dispositions Facilitate Auditors' Objective Evaluation of Evidence When Assessing and Addressing Fraud Risk?\*. *Contemporary Accounting Research*, 38(3), 1679–1711. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12684>
- Burgstahler, D. C., Hail, L. & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.5.983>
- Bushman, R. M., Smith, A. J., & Zhang, F. (2011). Investment Cash Flow Sensitivities Really Reflect Related Investment Decisions. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.842085>
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2007). Managerial discretion in distressed firms. *British Accounting Review*, 39(4), 323–346. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2007.08.003>

- Chen, J., Cumming, D., Hou, W., & Lee, E. (2013). Executive integrity, audit opinion, and fraud in Chinese listed firms. *Emerging Markets Review*, 15, 72–91. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.12.003>
- Chen, Y., Cheng, C. S. A., Li, S., & Zhao, J. (2021). The monitoring role of the media: Evidence from earnings management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(3–4), 533–563. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12490>
- Chhillar, P., & Lellapalli, R. V. (2022). Role of earnings management and capital structure in signalling early stage of financial distress: A firm life cycle perspective. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2106634. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2106634>
- Damodaran, A. (2018). The corporate life cycle: growing up is hard to do! Disponível em: [http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/corporat\\_elifecycleLongX.pdf](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/corporat_elifecycleLongX.pdf) (acedido em 10 de março de 2023).
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (Eds.). (2004). Earnings quality. *The Research Foundation of CFA Institute*.
- Dechow, P. M., Ge, W., Larson, C. R., & Sloan, R. G. (2011). Predicting material accounting misstatements. *Contemporary Accounting Research*, 28(1), 17-82. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01041.x>
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 145–176. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969–1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Etemadi, H., Dehkordi, H. F., & Amirkhani, K. (2013). Effect of auditor opinion on discretionary accruals behavior of distressed firms: Empirical evidences from Iran. *African Journal of Business Management*, 7(20), 1956-1965.
- Ferreira, L. F., García Lara, J. M., & Gonçalves, T. (2007). Accounting conservatism in Portugal: similarities and differences facing Germany and the United Kingdom. *Revista de Administração Contemporânea*, 11 (Special Issue 2), 163-188. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552007000600009>
- Franceschetti, B. M., & Koschtial, C. (2013). Do bankrupt companies manipulate earnings more than the non-bankrupt ones? *Journal of Finance and Accountancy*, 12, 4-24.
- Galvão, T. F., & Pereira, M. G. (2014). Revisões sistemáticas da literatura: passos para sua elaboração. *Epidemiologia e Serviços de Saúde*, 23(1), 183–184. <https://doi.org/10.5123/S1679-49742014000100018>

García Lara, J. M., Osma, B. G., & Neophytou, E. (2009). Earnings quality in ex-post failed firms. *Accounting and Business Research*, 39(2), 119–138. <https://doi.org/10.1080/00014788.2009.9663353>

Gavurova, B., Ivankova, V., Rigelsky, M., & Privarova, M. (2020). Relations between tourism spending and global competitiveness – an empirical study in developed OECD countries. *Journal of Tourism and Services*, 21(11), 38–54.

Givoly, D., Hayn, C. & Katz, S. (2010). Does public ownership of equity improve earnings quality? *The Accounting Review*, 85(1), 195-225. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.195>

Gleißner, W., Günther, T., & Walkshäusl, C. (2022). Financial sustainability: Measurement and empirical evidence. *Journal of Business Economics*, 92(3), 467–516. <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01081-0>

Gonçalves, T. & Coelho, G. (2019). Earnings management during mergers and acquisitions - European evidence. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 102, 22-43.

Gordon, M. J. (1971). Towards a theory of financial distress. *The Journal of Finance*, 26(2), 347-356.

Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., & Islam, A. (2013). Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*, 39(2), 155–180. <https://doi.org/10.1108/03074351311294007>

Hassanpour, S., & Ardakani, M. N. (2017). The Effect of Pre-bankruptcy Financial Distress on Earnings Management Tools. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 7(3), 213-219.

Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20(2), 125–153.

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-368. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>

Herly, M., & Lambertsen, N. N. (2023). Restatement costs and reporting bias. *Journal of Business Finance & Accounting*, 50(1–2), 91–117. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12615>

Hope, O.-K., Thomas, W. B., & Vyas, D. (2013). Financial reporting quality of U.S. private and public firms. *The Accounting Review*, 88(5), 1715-1742. <https://doi.org/10.2308/accr-50494>

Huang, X., Wang, X., Han, L., & Laker, B. (2023). Does sound lending infrastructure foster better financial reporting quality of SMEs? *The European Journal of Finance*, 29(5), 542–566. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2022.2075281>

- Jaggi, B., & Lee, P. (2002). Earnings Management Response to Debt Covenant Violations and Debt Restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295–324.
- Khalid, M., Abbas, Q., & Nazir, M. S. (2020). Efficiently monitoring the ship of financially distressed companies sinking in Iron law of earnings management: Evidence from Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1838685. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1838685>
- Leach, R., & Newsom, P. (2007). Do firms manage their earnings prior to filing for bankruptcy? *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 11(3), 125–137.
- Liu, M. (2006). Accruals and managerial operating decisions over the firm life cycle. Massachusetts Institute of Technology. Disponível em: <http://oastats.mit.edu/bitstram/handle/1721.1/37251/85835990-MIT.pdf?sequence=2&isAllowed=y> (acedido em 10 de março de 2023).
- Luu Thu, Q. (2023). Impact of earning management and business strategy on financial distress risk of Vietnamese companies. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2183657. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2183657>
- Matos, P. C. (2015). Tipos de revisão de literatura. Faculdade de Ciências Agronômicas UNESP Campus de Botucatu, 9. <https://doi.org/10.1590/S0080-623420150000600021>
- Mutschmann, M., Hasso, T., & Pelster, M. (2022). Dark Triad Managerial Personality and Financial Reporting Manipulation. *Journal of Business Ethics*, 181(3), 763–788. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04959-1>
- Myers, C. R. (1977). An economic model of trade credit. *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 12(3), 519-524. <https://doi.org/10.2307/2330553>
- Osazefua Imhanzenobe, J. (2020). Managers’ financial practices and financial sustainability of Nigerian manufacturing companies: Which ratios matter most? *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1724241. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1724241>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics & Finance*, 26(2), 184-199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Rashid, M., Khan, N. U., Riaz, U., & Burton, B. (2023). Auditors’ perspectives on financial fraud in Pakistan – audacity and the need for legitimacy. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 13(1), 167–194. <https://doi.org/10.1108/JAEE-04-2021-0135>
- Rose, A. M., Rose, J. M., Suh, I., Thibodeau, J., Linke, K., & Norman, C. S. (2021). Why Financial Executives Do Bad Things: The Effects of the Slippery Slope and Tone at the Top on Misreporting Behavior. *Journal of Business Ethics*, 174(2), 291–309. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04609>
- Saleh, N. M., & Ahmed, K. (2005). Earnings management of distressed firms during debt renegotiation. *Accounting and Business Research*, 35(1), 69–86. <https://doi.org/10.1080/00014788.2005.9729663>

- Sampaio, R., & Mancini, M. (2007). Estudos de revisão sistemática: um guia para síntese criteriosa da evidência científica. *Revista Brasileira de Fisioterapia*, 11(1), 83–89. <https://doi.org/10.1590/S1413-35552007000100013>
- Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. (2020). Does earning management affect financial distress? Evidence from state-owned enterprises in Indonesia. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1832826. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1832826>
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Song, H., & Jeong, K. (2022). Accounting transparencies and audit fees of auditor-designated mutual savings banks in Korea. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2135203. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2135203>
- Sun, J., Kent, P., Qi, B., & Wang, J. (2019). Chief financial officer demographic characteristics and fraudulent financial reporting in China. *Accounting & Finance*, 59(4), 2705–2734. <https://doi.org/10.1111/acfi.12286>
- Sun, J., Wang, J., Kent, P., & Qi, B. (2020). Does sharing the same network auditor in group affiliated firms affect audit quality? *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(1), 106711. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.106711>
- Sundgren, S. (2007). Earnings management in public and private companies — Evidence from Finland. *The Finnish Journal of Business Economics*, 1, 35-63.
- Suryani, E., Winarningsi, S., Avianti, I., Sofia, P., & Dewi, N. (2023). Does Audit Firm Size and Audit Tenure Influence Fraudulent Financial Statements? *Australasian Business, Accounting and Finance Journal*, 17(2), 26–37. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v17i2.03>
- Sutherland, E. H. (1940). White-collar criminality. *American Sociological Review*, 5(1), 1-12.
- Taofiki Akinwumi, T., Dorcas Titilayo, A., & Francis Odianonsen, I. (2020). Upper echelons' personality traits and corporate earnings management in Nigeria. *Problems and Perspectives in Management*, 18(2), 90–101. [https://doi.org/10.21511/ppm.18\(2\).2020.09](https://doi.org/10.21511/ppm.18(2).2020.09)
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>
- Trinh, V. Q., & Seetaram, N. (2022). Top-management compensation and survival likelihood: The case of tourism and leisure firms in the US. *Annals of Tourism Research*, 92, 103323. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2021.103323>
- Wang, Z., Akbar, M., & Akbar, A. (2020). The interplay between working capital management and a firm's financial performance across the corporate life cycle. *Sustainability*, 12(4), 1661. <https://doi.org/10.3390/su12041661>

Wernerfelt, B. (1985). The dynamics of prices and market shares over the product life cycle. *Management Science*, 31(8), 928–939. <https://doi.org/10.1287/mnsc.31.8.928>

Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 419-444.

Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earning management. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703. <https://doi.org/10.2308/accr.2012.87.2.675>

## Apêndice A – Resumo dos artigos

Autores, ano	Tipo de estudo	Metodologia	Objetivos	Resultados
Aljughaiman <i>et al.</i> , 2023	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo analisa um conjunto de dados de cerca de 1832 empresas cotadas na bolsa de valores de Xangai durante o período de 2015 a 2021.</li> <li>• A pesquisa empregou técnicas econométricas para avaliar a relação entre a gestão de resultados, a dificuldade financeira e o surto de Covid-19.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar se as empresas aproveitaram a recessão nas condições económicas durante a pandemia para ajustar os seus ganhos usando diferentes técnicas de gestão de resultados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo indica que empresas que enfrentaram o surto de Covid-19 apresentaram maior propensão à gestão de resultados.</li> <li>• As empresas utilizaram técnicas baseadas em acréscimos, em vez da gestão de resultados baseada em atividades reais para aumentar artificialmente os seus lucros.</li> <li>• A gestão de resultados foi mais recorrente em empresas com maior dificuldade financeira.</li> <li>• Empresas estatais demonstraram menor propensão à gestão de resultados no contexto da pandemia.</li> </ul>
Bermpei <i>et al.</i> , 2022	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O artigo estuda a gestão de resultados baseada em técnicas de provisionamento contabilístico (<i>accruals earnings management</i>) em empresas americanas no período entre 1999 e 2015.</li> <li>• Medida de incerteza na política económica (EPU): Índice de Baker <i>et al.</i> (2016).</li> <li>• Análise:</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar o impacto da incerteza na política económica (EPU) sobre a qualidade da demonstração financeira de empresas americanas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo encontrou uma relação positiva e significativa entre a incerteza na política económica (EPU) e a gestão de resultados.</li> <li>• A relação entre EPU e gestão de lucros é causal, sugerindo que a incerteza económica leva as empresas a manipularem os seus resultados financeiros.</li> <li>• Essa relação é mais forte para empresas: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Que operam em setores sensíveis politicamente;</li> <li>○ Em maior dificuldade financeira;</li> <li>○ Durante recessões económicas;</li> <li>○ Com restrições financeiras.</li> </ul> </li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Regressão para avaliar a relação entre EPU e gestão de resultados.</li> <li>○ Instrumentalização de variáveis políticas para estabelecer causalidade entre EPU e gestão de lucros.</li> <li>○ Análises adicionais para verificar a força da relação entre EPU e gestão de resultados em diferentes contextos (setores sensíveis politicamente, empresas em dificuldade financeira, períodos de recessão e restrições financeiras).</li> </ul>		
Brazel <i>et al.</i> , 2021	Inquérito	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo utiliza uma experiência com gestores financeiros corporativos para simular situações com indícios de manipulação do lucro.</li> <li>• As variáveis analisadas são:</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar como gestores financeiros (CFOs, <i>controllers</i>) lidam com indícios de manipulação do lucro (<i>red flags</i>) identificados nas demonstrações contabilísticas.</li> <li>• O estudo analisa se a presença de <i>red flags</i> e a pressão para atingir metas financeiras</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sob alta pressão para cumprir metas financeiras, gestores com <i>red flags</i> identificados demonstram maior preocupação com a qualidade do lucro.</li> <li>• A presença de <i>red flags</i> aumenta a probabilidade de relato interno (para o CEO) e externo (para o auditor), caso as preocupações não sejam resolvidas internamente.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Presença de <i>red flags</i> nas demonstrações contabilísticas.</li> <li>○ Pressão para atingir metas financeiras.</li> <li>○ Disposição para reportar internamente (para o CEO).</li> <li>○ Disposição para reportar externamente (para o auditor independente).</li> </ul>	<p>influenciam a disposição dos gestores em reportar as suas preocupações.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A pressão para cumprir metas financeiras incentiva o reporte interno, mas desincentiva o reporte externo na presença de <i>red flags</i>.</li> <li>• O estudo também analisa diferenças no comportamento entre CFOs e <i>controllers</i>, e considera fatores como: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Custos pessoais de curto prazo (risco de perder o emprego).</li> <li>○ Tempo de atuação na empresa.</li> <li>○ Formação académica não contabilística.</li> </ul> </li> </ul>
Brewster <i>et al.</i> , 2021	Inquérito	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo propõe uma teoria que prevê que auditores com WTDs mais fortes são capazes de avaliar evidências objetivamente.</li> <li>• O conceito de WTDs é novo na literatura de auditoria e representa a tendência natural dos indivíduos a conferir de forma equilibrada as suas crenças e dúvidas sobre determinado fenómeno, considerando as evidências de forma aberta e reflexiva.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar se auditores com maior disposição para o pensamento (WTDs) realizam uma avaliação mais objetiva das evidências ao julgar o risco de fraude.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo identifica as WTDs como um determinante da capacidade dos auditores de avaliar evidências objetivamente.</li> <li>• Auditores com maior disposição para o pensamento demonstram melhor julgamento na análise de potenciais fraudes.</li> <li>• Os resultados têm implicações para órgãos reguladores e empresas de auditoria, sugerindo a necessidade de revisões nas normas de controlo de qualidade e nos processos de revisão de papéis de trabalho, levando em conta a influência das WTDs na objetividade da avaliação de evidências.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Duas experiências foram conduzidas para medir a força das WTDs dos participantes e analisar como estes avaliam evidências que sugerem, em maior ou menor grau, a possibilidade de fraude.</li> </ul>		
Chen <i>et al.</i> , 2013	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo analisa empresas cotadas chinesas e a sua relação entre: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Integridade da administração (indicada pelo nível de manipulação de resultados).</li> <li>○ Opinião de auditoria emitida.</li> <li>○ Ações regulatórias subsequentes contra fraudes corporativas.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar o papel dos auditores na mitigação de fraudes contabilísticas na China.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas geridas por executivos com menor integridade (que manipulam mais o lucro) apresentam maior probabilidade de sofrer sanções por fraude no ano seguinte.</li> <li>• No entanto, a emissão de uma opinião de auditoria modificada (que indica divergências em relação aos demonstrativos contabilísticos) reduz a probabilidade de sanções subsequentes.</li> </ul> <p><b>Implicações para Políticas Públicas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Os resultados reforçam a importância de fortalecer a independência dos auditores, especialmente em países emergentes como a China.</li> <li>• Políticas que promovam a independência e a qualidade do trabalho dos auditores podem contribuir para um ambiente de negócios mais íntegro.</li> </ul>
Chen <i>et al.</i> , 2021	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo utilizou técnicas de análise de regressão para analisar a relação entre cobertura da <i>media</i> e o nível</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar se a cobertura da <i>media</i> influencia a manipulação de resultados pelas empresas.</li> <li>• Verificar se a <i>media</i> age como um monitor externo que inibe comportamentos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo encontrou uma correlação negativa entre a cobertura da <i>media</i> e a manipulação de resultados (ambos os tipos analisados). Isso sugere que a <i>media</i> desempenha um papel de monitorização</li> </ul>

		<p>de manipulação de resultados pelas empresas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Dados de empresas cotadas em bolsa de valores em todo o mundo foram recolhidos e analisados.</li> </ul>	<p>oportunistas dos gestores em relação aos resultados divulgados.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Investigar se o impacto da <i>media</i> sobre a manipulação de resultados é mais forte quando a auditoria é deficiente.</li> <li>Avaliar o papel de outros intermediários de informação no contexto da manipulação de lucros e da influência da <i>media</i>.</li> </ul>	<p>externo, desincentivando práticas contabilísticas manipuladoras por parte dos gestores.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Análises complementares revelaram que o efeito da <i>media</i> é mais pronunciado em empresas com auditoria deficiente e quando outros intermediários de informação estão ativos.</li> </ul>
Chhillar & Lellapalli, 2022	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>A amostra é composta por empresas não-financeiras cotadas na Bolsa de Valores de Bombaim.</li> <li>O estudo utiliza modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios para avaliar a relação entre gestão de lucros, estrutura de capital e ciclo de vida das empresas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este estudo analisa como a gestão de resultados (<i>earnings management</i>) e a estrutura de capital podem sinalizar um estágio inicial de dificuldade financeira em empresas indianas cotadas na bolsa, considerando o ciclo de vida da empresa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A qualidade dos <i>accruals</i> discricionários (indicador de gestão de resultados) pode prever o estágio inicial de dificuldade financeira na fase de declínio do ciclo de vida da empresa.</li> <li>Compreender as informações sinalizadas pela gestão de resultados e pela estrutura de capital em diferentes fases do ciclo de vida empresarial pode auxiliar investidores, credores, gestores e formuladores de políticas na tomada de melhores decisões.</li> </ul>
Gleißner <i>et al.</i> , 2022	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>O estudo propõe uma medida de sustentabilidade financeira baseada em quatro condições: <ol style="list-style-type: none"> <li>Crescimento da empresa.</li> <li>Capacidade de sobrevivência da empresa.</li> <li>Nível aceitável de exposição geral ao risco de</li> </ol> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Propor uma medida conceitual de sustentabilidade financeira e avaliar a sua relação com o retorno do mercado de capitais.</li> <li>Posicionar a sustentabilidade financeira como um parâmetro de controlo crucial, complementando o valor para o acionista.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A aplicação da estratégia de investimento baseada nas quatro condições de sustentabilidade financeira resultou num retorno excedente mensal de 0,39% para empresas europeias analisadas.</li> <li>O risco da carteira com empresas financeiramente sustentáveis foi menor do que o risco do investimento geral no mercado.</li> <li>O estudo observou um aumento gradual do retorno excedente à medida que cada uma das quatro condições era adicionada incrementalmente à estratégia de investimento.</li> </ul>

		<p>lucratividade (<i>earnings risk</i>).</p> <p>4. Perfil de risco de lucratividade atrativo.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo analisa empresas europeias com alto nível de sustentabilidade financeira (que atendem a todas as quatro condições) no período de julho de 1990 a junho de 2019.</li> <li>• O retorno mensal excedente da carteira com essas empresas é comparado ao retorno do mercado como um todo.</li> </ul>		
Herly & Lambertsen, 2023	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo propõe um modelo para analisar o viés na demonstração contábilística e o custo de reformulação.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar por que razão os gestores racionais se envolvem em erros intencionais nas demonstrações contábilísticas (manipulação de relatórios), apesar dos custos significativos associados a esse tipo de prática.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No modelo, o custo real de manipular os relatórios financeiros é inicialmente desconhecido pelo gestor.</li> <li>• A qualidade futura dos acréscimos aumenta em função do custo de reformulação e da mudança no custo de reformulação.</li> <li>• Gestores racionais utilizam os custos de retificações passadas para aprimorar suas futuras estratégias de manipulação de relatórios financeiros.</li> </ul>
Huang <i>et al.</i> , 2023	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo utiliza dados de painel desequilibrados de 46.340 PME's de 11 países europeus entre 2007 e 2015.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar o impacto da qualidade da infraestrutura de crédito na qualidade dos relatórios financeiros de Pequenas e Médias Empresas (PME's).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo demonstra que a qualidade dos relatórios financeiros de PME's é melhor em países com infraestrutura de crédito mais sólida, o que se traduz numa menor manipulação dos resultados contábilísticos.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• A qualidade dos relatórios financeiros é avaliada pelo nível de manipulação de resultados (<i>earnings management</i>).</li> <li>• A infraestrutura de crédito é analisada por meio de indicadores a nível nacional, incluindo: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Disponibilidade, amplitude e qualidade da partilha de informação de crédito entre credores e serviços de informação de crédito.</li> <li>○ Ambiente legal (sistema judicial e proteção à falência).</li> <li>○ Capital social (nível de confiança e cooperação na sociedade).</li> <li>○ Sistemas tributário e regulatório rigorosos.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar se um sistema de empréstimos mais robusto leva a relatórios financeiros menos propensos a manipulações (<i>earnings management</i>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fatores específicos que contribuem para esse cenário: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Maior disponibilidade e qualidade de informação credível compartilhada entre credores e serviços de reporting.</li> <li>○ Sistema legal bem estabelecido, com proteção judicial e à falência eficientes.</li> <li>○ Alto nível de capital social, o que facilita o acesso a crédito pelas PMEs.</li> <li>○ Sistemas tributário e regulatório rigorosos, dificultando a manipulação dos resultados.</li> </ul> </li> </ul>
--	--	--	---	---

Khalid <i>et al.</i> , 2020	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo analisou 156 empresas cotadas na bolsa de valores do Paquistão entre 2004 e 2017.</li> <li>• Foram utilizados modelos de regressão logística, pois a variável dependente (dificuldade financeira) é binária (sim/não).</li> </ul> <p><b>Referencial teórico:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Teoria da agência: analisa o conflito de interesses entre gestores e proprietários.</li> <li>• Lei de ferro da manipulação de lucros: aborda a pressão para manipular lucros à medida que o desempenho piora.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo investiga a relação entre manipulação de resultados (<i>earnings management</i>) e dificuldade financeira (<i>financial distress</i>) de empresas, explorando o papel moderador da estrutura de propriedade nessa relação, um aspecto ausente em pesquisas anteriores.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo encontrou uma relação positiva entre manipulação de lucros e dificuldade financeira. Ou seja, empresas que manipulam o lucro tendem a ter maior probabilidade de enfrentar problemas financeiros.</li> <li>• A estrutura de propriedade moderou essa relação negativamente. Isso significa que empresas com forte estrutura de propriedade (onde os donos têm maior controle) apresentam menor impacto da manipulação de resultados sobre a probabilidade de dificuldade financeira.</li> </ul>
Luu Thu, 2023	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A amostra do estudo é composta por 601 empresas cotadas na bolsa de valores de Ho Chi Minh entre 2010 e 2021.</li> <li>• Analisou-se o impacto do aumento dos valores contábilísticos discricionários (indicador de gestão de resultados) no risco de dificuldade financeira.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar o impacto simultâneo da gestão de lucros e da estratégia de negócios no risco de dificuldade financeira de empresas vietnamitas.</li> <li>• Investigar como diferentes formas de gestão de lucros afetam o risco de dificuldade financeira.</li> <li>• Examinar a relação entre estratégia de negócios e risco de dificuldade financeira.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresas que manipulam lucros aumentando o valor discricionário de <i>accruals</i> apresentam alto risco de dificuldade financeira.</li> <li>• Empresas que manipulam lucros por meio de operações reais apresentam menor risco de dificuldade financeira.</li> <li>• A adoção de uma estratégia de diferenciação chave ou liderança de baixo custo, que confere vantagem competitiva, melhora o desempenho financeiro e reduz o risco de dificuldade financeira.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adicionalmente, foi avaliada a influência da estratégia de negócios (diferenciação ou liderança de custo) na saúde financeira das empresas.</li> <li>• Outros fatores como tamanho da empresa, nível de endividamento, prejuízos e liquidez também foram considerados.</li> <li>• Para garantir a robustez dos resultados, diferentes indicadores de dificuldade financeira (scores O e ZM) foram utilizados.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tamanho da empresa, alavancagem, prejuízos e índice de liquidez também influenciam o risco de dificuldade financeira.</li> <li>• Os resultados são robustos, mesmo utilizando <i>proxies</i> alternativos de risco de dificuldade financeira (scores O e ZM).</li> </ul>
Mutschmann <i>et al.</i> , 2022	Inquérito	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inquérito com 837 profissionais de departamentos contábilísticos e financeiros.</li> <li>• O estudo analisa a associação entre os traços da tríade negra dos gestores e a prevalência de práticas contábilísticas fraudulentas dos seus departamentos.</li> <li>• Adicionalmente, o estudo avalia a eficácia de mecanismos tradicionais de gestão de risco para mitigar esse efeito.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar a relação entre os traços de personalidade da tríade negra (Maquiavelismo, Narcisismo e Psicopatia) de gestores e a manipulação das demonstrações contábilísticas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestores com traços de personalidade da tríade negra demonstram maior propensão a práticas contábilísticas fraudulentas dos seus departamentos.</li> <li>• Mecanismos tradicionais de gestão de risco apresentam eficácia parcial.</li> <li>• Auditorias internas realizadas por equipas independentes e externas mostraram-se mais efetivas na contenção de comportamentos negativos de gestores com traços da tríade negra.</li> <li>• Auditorias internas conduzidas por funcionários da própria empresa não demonstraram o mesmo nível de eficácia.</li> </ul>
Osazefua Imhanzenobe, 2020	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• São analisados dados de painel de 17 empresas nigerianas entre 2008 e 2016,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificar quais as práticas financeiras que os gestores devem priorizar para</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Todos os índices financeiros (rentabilidade, eficiência, liquidez, solvência) foram considerados</li> </ul>

		<p>usando uma matriz de correlação e um modelo de efeitos aleatórios.</p>	<p>melhorar a sustentabilidade financeira das empresas manufatureiras nigerianas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar o impacto dessas práticas no retorno a longo prazo, no crescimento sustentável e na prevenção de problemas financeiros.</li> </ul>	<p>significativos para explicar a situação de dificuldade financeira.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apenas os índices de rentabilidade de curto prazo e eficiência mostraram significância de forma consistente em todos os modelos usados para avaliar a sustentabilidade financeira.</li> <li>• Priorizar práticas financeiras que melhorem os lucros de curto prazo e a eficiência é mais eficaz para alcançar a sustentabilidade financeira.</li> </ul>
Rashid <i>et al.</i> , 2023	Entrevista	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entrevistas com 50 auditores sediados no Paquistão para compreender as suas percepções sobre a natureza e prevalência de fraudes contábilísticas.</li> <li>• As perguntas da entrevista abordaram os fatores que motivam e os métodos utilizados para cometer fraudes financeiras.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar a percepção dos auditores sobre a ocorrência e natureza de fraudes contábilísticas no Paquistão, país em desenvolvimento com histórico de graves irregularidades financeiras.</li> <li>• Preencher a lacuna na pesquisa que frequentemente ignora a perspectiva dos auditores, apesar do seu papel crucial na verificação da fidelidade das demonstrações contábilísticas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Os auditores entrevistados indicam que a fraude contábilística é comum no Paquistão, ocorrendo de diversas formas e com um nível alarmante de audácia e descaramento.</li> <li>• O estudo aponta para a ausência dos três pilares institucionais tradicionalmente associados à busca de legitimidade pelas organizações e à manutenção de contratos sociais.</li> <li>• Considerando pesquisas recentes que sugerem a possível ineficiência da auditoria no Paquistão, o estudo argumenta que a motivação para alcançar a legitimidade das práticas contábilísticas ainda não é totalmente compreendida.</li> </ul>
Rose <i>et al.</i> , 2021	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo utiliza a teoria de transgressões comuns dentro das organizações para analisar o efeito combinado do tom moral da liderança (CFO) e do "declive ético" no comportamento dos executivos.</li> <li>• O estudo 1 avalia como o tom positivo (atitude</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar a influência do tom moral da liderança e do "declive ético" (<i>slippery slope</i>) na propensão de executivos financeiros a cometer fraudes contábilísticas.</li> <li>• O "declive ético" refere-se à tendência de se cometer transgressões cada vez mais graves a partir de pequenas falhas iniciais.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo 1 revela que o tom positivo definido pelo CFO incentiva o comportamento fraudulento, independentemente da existência de um "declive ético" inicial.</li> <li>• Por outro lado, um tom negativo por parte do CFO não impede a transição de pequenas irregularidades para fraudes contábilísticas significativas.</li> <li>• O estudo 2 demonstra que auditores avaliando as decisões dos executivos não consideram o "declive</li> </ul>

		<p>benevolente e não agressiva em relação a lucros) e negativo por parte do CFO afeta a disposição dos executivos de manipular os resultados.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo 2 analisa a percepção de auditores diante das mesmas condições apresentadas no estudo 1.</li> </ul>		<p>ético", mas percebem maior risco de fraude quando o CFO demonstra postura negativa.</p>
Sayidah <i>et al.</i> , 2020	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A amostra baseia-se em 19 empresas estatais da Indonésia que receberam subsídios do governo entre 2015 e 2017.</li> <li>• Foram utilizados testes de hipóteses e o Z Altman Score.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar o impacto da gestão de resultados, produtividade de marketing, subsídios governamentais e tamanho da empresa sobre a dificuldade financeira de empresas estatais indonésias.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A produtividade de marketing apresentou efeito negativo sobre a dificuldade financeira das empresas analisadas.</li> <li>• Alta produtividade de marketing indica vendas elevadas para suprir procura pública, contribuindo para a saúde financeira.</li> <li>• A gestão de resultados e os subsídios governamentais não demonstraram relação com a dificuldade financeira.</li> <li>• Os autores sugerem que a gestão de resultados nas empresas estatais é realizada de forma moderada para não prejudicar a saúde financeira.</li> </ul>
Song & Jeong, 2022	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo utiliza modelos de regressão para analisar dados de 809 amostras de bancos poupança na Coreia entre 2005 e 2014.</li> <li>• Seis hipóteses são levantadas sobre o efeito da designação de auditores na qualidade dos ativos, manipulação de lucros, honorários de auditoria e o impacto do</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar se a designação de auditores independentes afetou a transparência contabilística dos bancos coreanos.</li> <li>• A transparência contabilística é avaliada pela qualidade dos ativos (provisão para créditos de liquidação duvidosa) e pela manipulação dos lucros.</li> <li>• O estudo também investiga o impacto da designação de auditores nos honorários de auditoria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A qualidade dos ativos melhorou para bancos mutualistas com auditores designados e após o incidente bancário.</li> <li>• Bancos com auditores designados demonstraram menor propensão a manipular os lucros por meio da provisão para créditos de liquidação duvidosa, mas a diferença entre os períodos analisados não foi estatisticamente significativa.</li> </ul>

		incidente bancário nesses fatores.		<ul style="list-style-type: none"> <li>Os honorários de auditoria foram maiores para bancos com auditores designados e após o incidente bancário.</li> </ul>
Sun <i>et al.</i> , 2019	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>O estudo analisa dados de 18.863 empresas de companhias chinesas cotadas em bolsa entre 2000 e 2014.</li> <li>As características demográficas dos CFOs utilizadas como <i>proxies</i> são: idade, gênero e nível educacional.</li> <li>O estudo analisa a relação entre essas características e a ocorrência de fraudes contábilísticas, incluindo superfaturamento de lucros, ativos fictícios, omissões materiais e outras distorções significativas nas demonstrações contábilísticas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investigar a relação entre as características demográficas dos CFOs e a incidência de fraudes contábilísticas.</li> <li>O estudo considera as características demográficas dos CFOs como indicadores da forma como a administração da empresa percebe, pensa e encara os valores éticos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>O estudo corrobora a hipótese inicial, evidenciando uma correlação entre CFOs mais jovens, do sexo masculino e com menor escolaridade e a incidência de fraudes contábilísticas.</li> <li>Existe uma exceção no caso do superfaturamento de lucros, onde CFOs com maior escolaridade apresentaram associação positiva com essa prática.</li> </ul>
Sun <i>et al.</i> , 2020	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>O estudo analisa empresas afiliadas a grupos na China.</li> <li>A pesquisa avalia a relação entre compartilhar o mesmo auditor de rede com a qualidade da auditoria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investigar se compartilhar o mesmo auditor de rede entre empresas afiliadas de um grupo na China afeta a qualidade da auditoria.</li> <li>O estudo analisa se essa prática está associada a uma maior ou menor qualidade de auditoria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>O estudo concluiu que compartilhar o mesmo auditor de rede entre empresas afiliadas do grupo está associado a uma menor qualidade de auditoria na China.</li> <li>Empresas que compartilham o mesmo auditor de rede apresentaram: <ul style="list-style-type: none"> <li>Mais sanções por parte dos reguladores por fraude contábilística.</li> <li>Maiores níveis de <i>accruals</i> anormais.</li> </ul> </li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Maior variação nos <i>accruals</i> anormais.</li> <li>○ Maior probabilidade de revisão <i>downward</i> dos lucros.</li> <li>○ Menor probabilidade de receber uma opinião de continuidade incerta.</li> </ul> <p><b>Fatores Moderadores da Qualidade da Auditoria:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo identificou fatores que influenciam a qualidade da auditoria, independentemente de compartilhar o mesmo auditor de rede: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Qualidade aumenta com:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Uso de auditores especialistas em determinado setor.</li> <li>▪ Empresas que operam em setores mais homogêneos (atividades semelhantes).</li> </ul> </li> <li>○ <b>Qualidade diminui com:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Longa duração do mandato do auditor (acima de cinco anos).</li> <li>▪ Maior distância geográfica entre a controladora e as subsidiárias.</li> <li>▪ Maior controle da controladora sobre as suas subsidiárias.</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>
Suryani <i>et al.</i> , 2023	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A pesquisa analisa 140 empresas manufatureiras cotadas na Bolsa de Valores da Indonésia entre 2014 e 2015.</li> <li>• Vários indicadores financeiros foram utilizados</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar se o tamanho e o tempo de atuação da firma de auditoria afetam a detecção de fraudes nas demonstrações financeiras.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo não encontrou relação significativa entre o tamanho da firma de auditoria e o tempo de atuação com a detecção de fraude medida pela maioria dos indicadores financeiros analisados (SGI, GMI, AQI, DSRI, SGAI, LVGI, TATA e M-Score).</li> <li>• Apenas o Índice de Depreciação (DEPI) apresentou relação significativa com o tamanho e tempo de atuação da firma de auditoria, sugerindo que esses</li> </ul>

		<p>para identificar indícios de fraude, tais como:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Índice de Crescimento de Vendas (SGI)</li> <li>○ Índice de Margem Bruta (GMI)</li> <li>○ Índice de Qualidade do Ativo (AQI)</li> <li>○ Índice de Prazo Médio de Cobrança (DSRI)</li> <li>○ Índice de Despesas Gerais e Administrativas (SGAI)</li> <li>○ Índice de Alavancagem (LVGI)</li> <li>○ Total de Acréscimos/Total do Ativo (TATA)</li> <li>○ Score Beneish-M (M-Score)</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• A pesquisa também considerou o Índice de Depreciação (DEPI).</li> <li>• A análise dos dados foi realizada com o software SPSS versão 20, utilizando técnicas de análise descritiva e regressão múltipla.</li> </ul>		<p>fatores podem influenciar a detecção de fraudes relacionadas à depreciação.</p>
--	--	---	--	--

Taofiki Akinwumi <i>et al.</i> , 2020	Inquérito	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aplicação de questionários para CFOs de empresas não cotadas nigerianas.</li> <li>• Análise estatística incluindo médias, regressões lineares e múltiplas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo investiga a relação entre traços de personalidade de CFOs e a manipulação de lucros em empresas em crise de dívida.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo identificou um alto nível de manipulação de resultados para cima (aumentando artificialmente o lucro) e forte presença de traços narcisistas entre os CFOs.</li> </ul>
Trinh & Seetaram, 2022	Análise empírica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo utiliza dados de painel de 55 empresas do setor de turismo e lazer cotadas no S&amp;P 500 dos EUA entre 2006 e 2019.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisar a relação entre a remuneração da alta administração e o risco de falência em empresas de turismo e lazer cotadas na bolsa de valores dos Estados Unidos.</li> <li>• Investigar o papel da política de distribuição de lucros como fator mediador nessa relação (dividendos pagos aos acionistas <i>versus</i> reinvestimento na empresa).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O estudo demonstra que empresas com pacotes de remuneração mais alta para a alta administração apresentam menor risco de falência, o que está associado a maiores níveis de lucros retidos pela empresa.</li> <li>• Os resultados comprovam a teoria da agência e a teoria do alinhamento de incentivos. <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Teoria da agência: propõe que a alta remuneração incentiva os gestores a agirem no melhor interesse da empresa e dos acionistas.</li> <li>○ Teoria do alinhamento de incentivos: sugere que altos pacotes de remuneração atrelam os interesses da alta administração ao desempenho de longo prazo da empresa.</li> </ul> </li> </ul>