



A AUDITORIA DAS EMPRESAS NA NOVA ECONOMIA: RELATO FINANCEIRO NA *INTERNET* EM PORTUGAL

Doutor José Joaquim Marques de Almeida

Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra
Quinta Agrícola, Bencanta, 3040-316 Coimbra, Portugal.
marques.de.almeida@netc.pt

Sandra Raquel Pinto Alves

Escola Superior de Tecnologia e de Gestão,
Instituto Politécnico de Bragança,
Campus de Santa Apolónia,
Apartado 1038,
5301-854 Bragança, Portugal.
Fax: +351-273325405;
Telefone: +351-273303127
raquelalves@ipb.pt

RESUMO

Os grandes desenvolvimentos da última década nas tecnologias de informação e de comunicação alteraram por completo os fluxos de informação, assim como a noção de tempo e de espaço.

O aparecimento da *Internet*, do correio electrónico e das novas linguagens informáticas contribuíram para a democratização do relatório financeiro electrónico.

Neste trabalho é abordado o impacto nas organizações da revolução das tecnologias de informação e da Era da Informação em que vivemos.

A *Internet* está a alterar a política informativa das empresas em todo o mundo. Praticamente em todos os países desenvolvidos as empresas estão a utilizar, em maior ou menor escala, a *Internet* como meio de divulgação universal da sua informação financeira.

A interactividade que permite este meio de comunicação, as ferramentas multimédia que facilitam a sua compreensão, o seu processamento e a sua distribuição, para além da facilidade no acesso de um volume de informação, até agora impensável e a um custo reduzido, são algumas das suas principais vantagens.

Por último, é apresentado um estudo empírico com o objectivo de analisar a situação actual do relato financeiro via *Internet* em Portugal, investigando a tendência das 250 empresas portuguesas, mais rentáveis, no que se refere à organização e à informação financeira divulgada nos seus *websites*.

INTRODUÇÃO

O início do século XXI caracteriza-se pela aplicação e desenvolvimento de importantes avanços tecnológicos em matéria de processamento, distribuição e transmissão da informação que contribuíram para o nascimento e extensão da chamada “Sociedade da Informação”.

A digitalização da informação aliada à utilização da *Internet* como meio da sua difusão está a transformar a nossa sociedade a todos os níveis, nomeadamente a nível cultural, económico, comercial, político e social.

Devido a todas estas transformações, surge de imediato a necessidade de uma análise aprofundada das principais consequências que este novo meio de comunicação implica no processo da divulgação da informação financeira.

A existência de poucos estudos e artigos publicados em Portugal, a relevância, o interesse e principalmente a actualidade desta temática aliada à curiosidade sobre a situação actual em Portugal foram as principais razões motivadoras para a elaboração do presente trabalho.

Assim, este poderá servir de ponto de referência para uma comparação de futuros estudos de investigação e de determinação relativamente à sua evolução acerca desta nova forma de relato financeiro.

Em consequência, o seu principal objectivo consiste em relacionar as novas tecnologias de informação e comunicação, com o propósito de analisar quais as implicações da utilização da *Internet* como meio de difusão e em que medida as empresas portuguesas a utilizam como meio de comunicação mais adequado para divulgar a sua informação financeira. Para tal, partiu-se da elaboração de um estudo empírico aplicado às 250 empresas mais rentáveis em Portugal.

A estrutura do trabalho divide-se em duas partes.

No que diz respeito à primeira, faz-se uma breve abordagem relativa às rápidas e grandes alterações na sociedade actual decorrentes da revolução tecnológica, nomeadamente nas organizações. Faz-se ainda, referência à designada Era da Informação em que actualmente vivemos e ao impacto na actualidade da *Internet* como principal meio de comunicação da divulgação da informação financeira, bem como as suas principais vantagens e inconvenientes.

Na segunda parte são apresentados os resultados do estudo empírico aplicado às 250 empresas já referidas, fazendo-se inicialmente uma análise de carácter descritivo, onde se analisam os *websites* em termos quer gerais, quer relativos à informação financeira, quer ainda no que respeita à informação não financeira, de seguida são apresentados os resultados do conjunto de hipóteses formuladas através da aplicação de testes não paramétricos.

O Impacto da *Internet* na divulgação da informação financeira das empresas

As tecnologias de informação representam nos dias de hoje um novo paradigma de criação de riqueza, substituindo o paradigma industrial, sendo imprescindível na condução dos negócios cada vez mais complexos.

Segundo LYMER (1999), um elemento fundamental responsável por tais mudanças nas tecnologias foi o desenvolvimento e melhoramento das infra-estruturas das comunicações de computador para computador, como seja, o desenvolvimento da *Internet*. Esta expande as possibilidades para a gestão de informação e oferece novas formas de agir e comercializar, divulga de forma mais flexível a informação, ultrapassando as limitações impostas pelo modelo convencional.

A “tempestade” existente no desenvolvimento das tecnologias de informação, fez com que a gestão da informação se tenha tornado uma actividade fulcral para o sucesso de qualquer organização.

Assim, o desenvolvimento global das tecnologias de comunicação deve-se essencialmente à ligação das tecnologias de informação e das telecomunicações e a sua notável evolução está focalizada nos grandes e rápidos avanços ocorridos nestas áreas a nível mundial, bem como, pela crescente necessidade do mundo dos negócios em obter informação de grande qualidade no mais curto espaço de tempo. Tal avanço teve um papel primordial nos fluxos de capital, de produção e *marketing*.

Inicialmente as empresas começaram por utilizar a *Internet* para efeitos de publicidade dos seus produtos e/ou serviços e outras informações de carácter geral. Posteriormente, a sua utilização passou rapidamente para todas as áreas, designadamente na divulgação e troca de informação financeira.

O relato financeiro electrónico é resultado de uma evolução inequívoca, respondendo às necessidades e dificuldades sentidas, quer pelos utilizadores, quer pelas próprias empresas, permitindo: reduzir o custo e tempo na divulgação da informação; comunicar com um maior número de utilizadores e potenciais investidores; ultrapassar as limitações do relato tradicional; aumentar a quantidade e tipo de informação a divulgar.

Esta nova forma de divulgação voluntária da informação financeira por parte das empresas, tem grandes vantagens, nomeadamente:

Informação a baixo custo - As empresas através da divulgação da informação financeira via *Internet* podem eventualmente eliminar custos, de forma substancial, de impressão e de distribuição, deixando esses mesmos custos de serem considerados como um grande impedimento à propagação da informação.

Hoje, qualquer pessoa apenas com um computador e um “*modem*” pode aceder à *Internet* e obter facilmente informação a grande velocidade e a baixo custo, o custo de uma chamada telefónica normal, informação que antes apenas estava disponível para um grupo muito restrito de pessoas.

Segundo o estudo, realizado pelo FASB (2000), a *Internet* tem sido imprescindível e preponderante para a expansão da quantidade de informação disponível para os utilizadores em geral, visto o custo da obtenção desta informação ser baixo ou até mesmo nulo.

Informação mais atempada – Outra das grandes vantagens para a utilização da *Internet* como meio de divulgação da informação, é a possibilidade que esta permite no acesso à informação de uma forma mais atempada e frequente, originando uma maior eficiência nos mercados de capitais.

Para RODRIGUES e MENEZES (2001) acredita-se também que a *Internet* conduzirá o relato financeiro de ciclos anuais e semestrais para o relato em tempo real. Contudo, neste momento tal não acontece dado que se continua a oferecer o mesmo tipo de informação, por vezes insuficiente.

Assim, para que esta vantagem se venha a concretizar terá que se resolver problemas a nível prático e legal, nomeadamente, a integração da informação corrente com a informação previamente apresentada sem que para isso a empresa incorra em custos significativos e problemas legais.

Os utilizadores da informação financeira podem aceder de forma contínua, cómoda e nos locais e às horas que quiserem às demonstrações financeiras e/ou aos documentos de prestações das contas, sem terem a necessidade de se deslocarem.

A capacidade da informação ser mais atempada e mais relevante originará uma maior eficiência aos mercados de capitais, traduzindo-se numa maior eficiência de custos e rapidez quer por parte dos investidores, quer por parte dos mercados financeiros (O’KELLY, 2000).

Informação mais completa – Existe uma grande expectativa que a informação financeira que consta na *Internet* venha a ser mais completa do que o “Relatório e Contas” em papel, tendo em conta o conjunto de possibilidades que a *Internet* representa em termos de propagação de informação.

No entanto, actualmente o que se verifica é que o conteúdo da informação financeira varia muito de empresa para empresa. Enquanto umas vêm na *Internet* uma forma de melhorar, expandir e difundir a sua informação financeira, outras fornecem informação muito restrita e de forma conveniente.

Às potenciais vantagens deste novo relato financeiro está inerente uma urgente Normalização Contabilística devido a uma necessidade em termos de comparação, forma e apresentação da informação financeira.

Segundo GANDÍA (2001) existem diversas vantagens inerentes à difusão da informação financeira na *Internet*, não obstante existirem também alguns inconvenientes.

São analisadas de seguida todas as vantagens e inconvenientes de acordo com o mesmo autor:

Facilita o acesso e incrementa a potencial utilização da informação: A *Internet* facilita a todos os utilizadores o acesso fácil e simultâneo e a baixo custo de todas as informações divulgadas pelas empresas, realçando a condição de “bem-público”, verificado pela primeira vez na história;

Permite divulgar informação “on-line”: Historicamente, a falta de oportunidade na publicação da informação financeira era uma das maiores críticas por parte dos utilizadores. O aparecimento e desenvolvimento da *Internet* veio permitir superar essa crítica visto que, actualmente as empresas

podem estabelecer um canal de comunicação contínuo e capaz de informar em tempo real, relativamente a qualquer acontecimento que afecte a sua vida económica e social.

Este canal de comunicação facilita o acesso “passivo” aos dados financeiros divulgados pelas empresas, permitindo, também, que os investidores adoptem uma postura mais exigente e recebam informação em função dos seus interesses e preferências, por exemplo, através de correio electrónico;

Flexibiliza o conteúdo da informação financeira: Através da *Internet* as empresas podem modificar a estrutura rígida com que apresentam actualmente as suas demonstrações financeiras.

Incrementa o volume da informação disponível: A rede facilita a criação de bases de dados que são acessíveis pelos diferentes formatos e que completam a visão histórica sobre a evolução dos negócios para os potenciais utilizadores da informação financeira.

A *Internet* oferece múltiplas possibilidades para comunicar de forma versátil e interactiva dados que não são divulgados, ou são divulgados mas de forma insuficiente, nas demonstrações financeiras tradicionais.

“Não obstante, e perante todas as vantagens mencionadas, existem determinados riscos e restrições que não devem ser minimizados, visto poderem depreciar a utilidade que a *Internet* pressupõem. Nestas situações, os Organismos Reguladores, como resultado da sua preocupação, tendem a incorporar mecanismos correctores para que as novas tecnologias de informação não sejam utilizadas como uma desculpa que justifique determinados comportamentos não desejáveis” (GANDÍA, 2001, pp 16).

Entre os principais riscos o autor destaca os seguintes:

O acesso em iguais condições da informação: De nada serviria a este canal de comunicação se não existisse um acesso equitativo da informação financeira para todos os potenciais utilizadores. A discriminação no seu acesso poderia estar ligada a questões tecnológicas, por exemplo, dificuldades para aceder à rede e a questões socio – económicas, nomeadamente, restrições ao acesso da informação para grupos de utilizadores concretos;

A verificação e fiabilidade da informação divulgada: As empresas ou instituições que utilizam este meio para divulgar a informação financeira devem zelar pela certeza dos dados que difundem, caso contrário, os utilizadores podem assumir como fiáveis informações que não o são, podendo, conseqüentemente, induzi-los a tomar decisões erradas;

A responsabilidade pela informação financeira difundida: Como corolário do risco anterior, é importante determinar quais são e quem deveria assumir as responsabilidades associadas à divulgação da informação financeira indevida.

Neste sentido, deve-se ter em conta que as empresas que difundem informação financeira na *Internet* fazem-no voluntariamente, o que provoca lacunas jurídicas para o reconhecimento de responsabilidades civis e penais;

A sobrecarga de informação: Os utilizadores têm acesso a volumes crescentes de informação, não significando isto, necessariamente, que estão mais e melhor informados, devendo portanto utilizarem instrumentos concretos que permitam filtrar apenas os dados relevantes.

O admirável aumento na capacidade, velocidade de transmitir e processar a informação electrónica, transformou a estrutura da indústria de investimento financeiro de fornecedores de serviços integrados, dominante no mercado local, numa rede de consultores especializados, processadores e intermediários numa operação de risco numa escala global.

As trocas internacionais estão a ameaçar, de certa maneira, a independência dos mercados financeiros nacionais estando os reguladores a perder influência.

Podemos assim afirmar que apesar da *Internet* estar a proporcionar aos seus utilizadores um acesso sem precedentes a nível da informação financeira, a verdade é que existem muitos riscos associados da informação perder fiabilidade.

Este novo relato financeiro está em permanente desenvolvimento, porém, está limitado pelas mesmas normas e regulamentos que se aplicam à divulgação da informação financeira tradicional.

Grande parte das empresas que operam na *Internet* adoptaram práticas inócuas na publicação da informação, detectam-se porém práticas que representam potenciais riscos para as empresas emissoras e que dependem da legislação de cada país.

Segundo GÓMEZ (2002), dentro dessas práticas são comuns as seguintes:

Informação de analistas: Um dos riscos legais mais importantes deriva da existência de ligação das páginas da *Web* da empresa com páginas de analistas.

Nos Estados Unidos, os tribunais podem declarar uma empresa como responsável directa pelas declarações falsas realizadas pelos analistas, que essa mesma empresa adopte como sendo suas para divulgação ao público.

Por sua vez, a *Securities and Exchange Commission* (SEC) considera as ligações com as páginas de analistas uma transmissão de informação, feita directamente como se da própria empresa se tratasse.

O risco incrementa-se se a empresa incluir apenas uma lista parcial de analistas, ou seja, apenas aqueles que lhes façam comentários favoráveis.

A falta de advertência no sentido que o utilizador está fora da página da empresa, pode responsabilizar a própria empresa pelo conteúdo da informação de todas as páginas com que esta tem ligação;

Extractos de contas anuais: Algumas empresas colocam nas suas páginas da *Internet* informação financeira que omite alguns documentos importantes relativos à verdadeira situação da empresa e as respectivas notas, contrariando tal prática, os Princípios de Contabilidade Geralmente Aceites (PCGA), que requerem que as referidas notas acompanhem esses documentos.

As notas revelam informação que amplia, explica e comenta a informação contida nas demonstrações financeiras, sendo necessárias para a sua correcta compreensão e interpretação, podendo, conseqüentemente, a apresentação incompleta das demonstrações financeiras pressupor uma omissão de dados relevantes e não oferecer uma imagem fiel da real situação da empresa.

Desta forma, os utilizadores podem ser induzidos inequivocamente que estão perante demonstrações financeiras que cumprem os Princípios de Contabilidade Geralmente Aceites (PCGA) e que contém informação completa;

Informação auditada e não auditada: Em algumas empresas, é difícil distinguir entre a informação que é auditada e a não auditada, quando o utilizador se move desde a página que contém a informação financeira com outras páginas que contêm comentários da administração e de analistas, gráficos, outras informações sobre a empresa e traduções de outros idiomas. Nestes casos, o utilizador pode “pensar” que toda a informação que está a analisar foi submetida a uma auditoria;

Actualização de informação: Alguns tribunais dos Estados Unidos estabeleceram a obrigatoriedade em actualizar a informação difundida pela empresa, existindo um dever de corrigir a informação difundida, sempre que possível, para esta não se converter em informação enganosa, podendo deste modo os intervenientes no mercado confiar razoavelmente na informação. A obrigação de actualização da informação incrementa a necessidade, por parte das empresas, em rever periodicamente as suas páginas.

Uma possível solução seria segregar a informação antiga e potencialmente antiquada num arquivo separado, indicando apenas o seu interesse histórico;

Informação sobre os produtos da empresa: As empresas também divulgam informação sobre os produtos e/ou serviços que comercializam.

O risco centra-se na informação antiquada ou que tenha um carácter preditivo, sendo necessário acompanhar a informação e as suas correspondentes declarações de advertência.

No caso da empresa revelar informações, e se estas não se ajustarem à realidade, a empresa pode ser acusada de prestar declarações falsas;

Possibilidade de alterar a informação: A falta de segurança pode propiciar a que piratas informáticos modifiquem a informação financeira incluída na página da empresa.

O risco legal pode derivar dessa alteração, assim, qualquer falha no sistema de segurança da página, a empresa poderá ser considerada como negligente.

Em muitos casos, as contas anuais da empresa são incluídas num arquivo separado, por exemplo, em formato PDF, que permite a descarga e a impressão dos documentos exactamente iguais ao formato impresso. Tratando-se de uma cópia completa dos documentos impressos, o risco de modificação dos documentos é igual ao do formato impresso.

Os documentos financeiros auditados estão claramente identificados. No entanto, a informação financeira pode ser apresentada utilizando outras tecnologias, como por exemplo, através do formato HTML, que permite a modificação dos documentos financeiros para a sua análise. Essa possibilidade incrementa as dúvidas se esta informação é a mesma que consta no formato impresso dos documentos financeiros e sobre se as contas, foram modificadas depois de auditadas;

Informação em tempo real: A informação em tempo real proporcionada pela tecnologia actual permite fornecer mais dados aos utilizadores, mas não necessariamente mais informação.

Os Princípios da Contabilidade Geralmente Aceites (PCGA) exigem um tratamento da informação em estado bruto para ser transformada em informação financeira compreensível, devendo portanto, ser ponderados os efeitos para os utilizadores em disporem de informação mais oportuna, mas menos consistente;

Informação interactiva: Algumas empresas proporcionam aos seus utilizadores, além da informação financeira, os instrumentos necessários para determinar qual seria a situação da empresa perante diferentes cenários, que podem ser considerados previsionais, com as consequências legais que esta possibilidade pode ter para a empresa;

Inclusão de informação previsional: Este tipo de informação deve ser acompanhada de uma declaração de advertência que identifique os factores que podem influenciar os resultados, devendo ser a informação financeira previsional da empresa acompanhada por uma relação de riscos relevantes que podem afectar a sua situação em particular.

Estudo Empírico

“No nosso país, o estudo da divulgação da informação financeira na *Internet* tem sido alvo de pouca atenção, quer por parte dos académicos, quer por parte dos Organismos Reguladores. Com excepção da CVMC, mais nenhuma entidade, até ao momento, fez qualquer apreciação sobre o assunto em epígrafe” (MENEZES, 2002, pp 182).

Em Portugal apenas se conhecem os estudos realizados por Rodrigues e Menezes em 2000 e Silva e Quaresma em 2001, não se conhecendo outros estudos que descrevam ou tentem avaliar as causas subjacentes ao desenvolvimento desta nova forma de relato financeiro.

Para confirmar a pertinência da informação financeira na Era em que vivemos, no que respeita ao tipo de documentos que se elaboram, divulgam e procuram através do meio mais moderno, a *Internet*, elaborou-se um estudo empírico, baseado, por um lado, na observação e análise dos *websites* das 250 empresas mais rentáveis, em Portugal, no ano 2002, e por outro, na aplicação posterior de um questionário a essas mesmas empresas.

O estudo a seguir apresentado tem como grande objectivo dar a conhecer e tentar compreender, avaliando as causas que lhes estão subjacentes, o estado actual da divulgação da informação financeira via *Internet*, por parte das referidas empresas e consequentemente em Portugal.

Desta forma, será possível perspectivar o futuro, traçar cenários e fazer uma reflexão sobre as medidas a tomar para uma evolução desejável, no que diz respeito a esta matéria, nos próximos anos.

A existência de poucos estudos e artigos publicados em Portugal, a relevância, o interesse e principalmente a actualidade desta temática, aliada à curiosidade sobre a situação actual em Portugal, foram as principais razões motivadoras da elaboração do presente trabalho. Este servirá de ponto de referência para uma comparação de futuros estudos e de determinação, relativamente à sua evolução, no que respeita a esta nova forma de relato financeiro.

A sua estrutura divide-se em quatro partes distintas, justificando-se os objectivos, a metodologia e a caracterização da amostra utilizada nas primeiras duas; nas duas últimas partes, elabora-se o estudo propriamente dito, analisando-se os dados para posteriormente se apresentarem os resultados obtidos.

Assim, inicialmente faz-se uma análise de carácter descritivo, onde se analisam os *websites* em termos quer gerais, quer relativos à informação financeira, quer ainda no que respeita à informação não financeira.

Posteriormente, e no sentido de ajuizar das razões subjacentes à opção da empresa em dispor ou não de *website*, e, em divulgar informação financeira (MENEZES, 2002), definimos um conjunto de hipóteses a verificar através de testes não paramétricos.

Objectivos, metodologia e amostra

O objectivo principal deste estudo consiste em determinar em que medida e de que forma as 250 empresas portuguesas com maior rentabilidade, nas suas contas de 2002, utilizam a *Internet* como meio de divulgação da informação financeira.

O interesse não se centra apenas na disponibilização de um *website*, mas também a quantidade e qualidade da informação financeira que nele divulgam.

Segundo MARSTON e LEOW, (1998) uma razão fundamental na escolha da amostra prende-se com o facto destas empresas serem consideradas tendencialmente grandes empresas, pelo que, e em comparação com as pequenas empresas, a probabilidade de divulgarem informação financeira na *Internet* é muito maior.

Por sua vez, RODRIGUES e MENEZES (2001), escolheram para amostra do seu estudo empírico as empresas cotadas no Mercado Contínuo e Segundo Mercado da BVLPA, apontando como, uma outra razão que pesa na escolha prende-se com o facto de, tratando-se de empresas cotadas, a necessidade de comunicação com os investidores faz com que haja um processo permanente de divulgação financeira.

Também para JORGE e INCHAUSTI (2001) existe uma tendência para que as empresas com maior rentabilidade financeira divulguem de forma voluntária detalhada, uma maior quantidade de informação através da *Internet* fazendo com que se verifique uma melhoria na imagem da empresa, através do reforço da sua posição de mercado e da sua remuneração.

Em linha com os trabalhos anteriormente descritos, escolheu-se como amostra para o presente estudo o conjunto das 250 empresas mais rentáveis a actuarem em Portugal, tendo como principal objectivo avaliar e comprovar se estas utilizam a *Internet* como meio de divulgação da sua informação financeira.

Tendo em conta que a rentabilidade é um dos critérios de maior interesse na análise empresarial, já que a remuneração dos capitais investidos é uma prioridade da gestão (JORNAL de NOTÍCIAS, 2003), consideramos interessante o referido conjunto de empresas.

Os dados da amostra foram extraídos de uma publicação do Jornal de Notícias em Novembro de 2003, na qual apareciam ordenadas as 1000 maiores empresas em termos de rentabilidade dos capitais próprios. Existiram empresas que, ou por não fornecerem dados do exercício de 2002, ou por facultarem elementos incompletos, foram excluídas da lista.

O presente estudo tem por base uma observação e análise pormenorizada dos *websites* das referidas empresas recorrendo-se, para tal, ao preenchimento de um questionário. A elaboração do questionário teve origem própria e teve como principais preocupações a objectividade e ao mesmo tempo conseguir captar todos os dados essenciais das empresas de forma a alcançar as conclusões pretendidas.

Além dos motivos apresentados nos estudos empíricos anteriores, a selecção da amostra justifica-se ainda porque: em primeiro lugar, são as empresas de maior dimensão e maior rentabilidade que têm maior probabilidade de divulgarem informação financeira na *Internet*, em segundo lugar, são estas que pressupõem a existência de um maior número de investidores interessados no conteúdo da informação financeira que difundem, através deste meio de comunicação.

Algumas das referidas empresas estão também cotadas nas Bolsa de Valores, pelo que: a sociedade em geral e os investidores em particular procuram ter conhecimento das demonstrações financeiras e dos documentos de prestação das contas, continuamente; as empresas divulgam, habitualmente, as informações financeiras, quer por sua iniciativa, quer por imposição legal.

Metodologicamente, procedeu-se da seguinte forma: em primeiro lugar, elaborou-se um questionário capaz de captar todos os dados, considerados relevantes das 250 empresas com maior rentabilidade a actuarem em Portugal no ano 2002; de seguida, consultaram-se todas as páginas *web* dessas empresas, durante o mês de Janeiro de 2004, com o propósito de se preencher os referidos questionários; por último, e mediante a sua análise e tratamento estatístico, obtiveram-se os resultados finais.

O questionário é composto por 12 questões objectivas, relacionadas com a divulgação da informação financeira das empresas, na *Internet*. O mesmo inclui ainda, inicialmente, questões relacionadas com uma breve caracterização da empresa, nomeadamente, o tipo de empresa, a sua localização geográfica, a sua forma jurídica e o seu tipo de estrutura. Estes últimos elementos foram

igualmente sujeitos a análise, dada a sua importância, para que desta forma se conheça melhor as referidas empresas.

Análise Descritiva

Os trabalhos comprovam a importância da informação financeira na comunidade em geral e nas organizações.

Essas informações serão tanto mais úteis ao processo de tomada de decisão, quanto maior for: a comodidade de aceder em qualquer local, a qualquer hora e as vezes que se pretender, através das novas tecnologias de informação e da comunicação às informações financeiras; a credibilidade na aplicação generalizada e consistente das normas contabilísticas e das respectivas Demonstrações Financeiras; o sentido de oportunidade decorrente do relato financeiro, em particular quando este assume formato digital ou electrónico.

A análise pormenorizada dos *websites* prende-se com a seguinte estrutura: a parte genérica, que compreende a localização da empresa, o sector de actividade, a forma jurídica e a natureza das informações disponibilizadas em geral; a informação não financeira, onde é tipificado este tipo de informação disponibilizada no *website* e, por último, a informação financeira, onde são observados todos os aspectos relativos a esta matéria, quer em termos gerais, quer em termos do conteúdo que é disponibilizado.

No actual estudo, efectuado entre os dias 3 e 30 de Janeiro de 2004, após a observação e análise aprofundada das 250 empresas mais rentáveis, no ano de 2002, constatou-se que: 119 empresas (48%) apresentavam página na *Internet*, 91 empresas (36%) não tinham qualquer presença na *Internet* e as restantes 40 empresas (16%) não apresentavam a página, no momento que foi feita a análise, por motivos de manutenção, construção ou outros.

Se atendermos aos resultados obtidos em estudos similares realizados noutros países, como por exemplo LOUWERS *et al* (1996), num estudo acerca das 150 maiores empresas dos Estados Unidos, publicadas na revista *Fortune*, identificaram 64 empresas (43%) com *website*. Por sua vez o FASB realizou um estudo tendo em conta as 100 maiores empresas dos Estados Unidos em 2000, também publicadas na revista *Fortune*, e nesse momento já 99 empresas dispunham de *website*, em Julho do mesmo ano HINDI e RICH (2000) concluíam que a totalidade dessas mesmas empresas já possuíam uma página na *Internet*.

Por sua vez, em Portugal, num estudo realizado por MENEZES (2002, pp186) “observou-se que do conjunto das empresas cotadas em Fevereiro de 2001, oito das 21 empresas do Mercado Contínuo, cujos títulos só foram admitidos à negociação posteriormente a Março de 2000, dispunham de *website*”.

Outro estudo realizado em Portugal acerca deste tema, elaborado por SILVA e QUARESMA (2001), concluiu que do total das 100 maiores empresas portuguesas, publicadas na revista *Exame*, 74 dispunham de *website*, todavia e tendo em conta que 20 deles não se encontravam disponíveis a análise dos autores baseou-se em apenas 54 empresas.

Fazendo uma pequena comparação entre o presente estudo e o último que acabamos de referir, e tendo bem presente as diferenças no número de empresas que integram a amostra, bem como o facto de, no actual estudo, as empresas que o integram serem aquelas que apresentam uma maior rentabilidade, podemos concluir que se adicionarmos ao número de empresas com *website* o número de empresas que no momento do estudo não o podiam apresentar, estas rondam os 64%, número não muito diferente do alcançado por SILVA e QUARESMA em 2001.

No que diz respeito à informação não financeira, disponibilizada nas páginas das empresas presentes na *Internet*, verifica-se que praticamente todas elas fazem a apresentação da empresa ou grupo empresarial, disponibilizam o seu contacto e referem-se à actividade que desenvolvem, utilizando essa informação para questões de *Marketing* dos produtos e serviços.

Pode concluir-se que os *websites* são aproveitados sobretudo numa perspectiva comercial, pelo que a apresentação da empresa e a actividade que esta desenvolve têm um destaque principal, passando para papel secundário outros factores nomeadamente a estratégia da empresa, o recrutamento, as políticas de qualidade, do meio ambiente e da investigação.

Assim, cerca de 89% das empresas disponibilizam as suas novidades (*press releases*) no seu *website*, contudo apenas 55%, 46% e 36%, disponibilizam respectivamente os destaques, a sua estratégia e as possibilidades de recrutamento.

Pode-se, então, concluir que um aspecto particularmente importante prende-se com o tipo de informação organizacional que a empresa disponibiliza. “Na verdade, julgamos que este tipo de informação como, por exemplo, a relativa à sua história, à sua estrutura organizacional, ao tipo de

produtos e serviços disponibilizados e formas de comercialização, ajuda o navegador a tomar contacto com a realidade da empresa” (MENEZES, 2002, pp 187).

Existe uma nítida tendência para o aumento verificado na divulgação dos produtos e serviços das entidades, o que demonstra a grande utilização dos *websites* para efeitos comerciais.

Tendo em conta os estudos já analisados anteriormente, comprovou-se que as empresas espanholas aproveitam mais os *websites* para disponibilizarem informação financeira histórica e os relatórios de auditoria do que as empresas portuguesas. Por sua vez, as empresas portuguesas apresentam nos seus *sítes* mais informações de terceiros e comunicações para a imprensa do que as espanholas.

Assim, no estudo actual e no que respeita à divulgação da informação financeira, verificou-se que do total das 119 empresas, apenas 51 delas (43%), divulgam algum tipo de informação financeira, verificando-se que todas elas a divulgam numa página separada daquela que se acede inicialmente.

“No que respeita aos formatos de divulgação, os mais comumente utilizados são o HTML e o PDF. Verifica-se, no entanto uma predominância do segundo sobre os restantes. Isto é compreensível, dadas as vantagens decorrentes da sua utilização” (MENEZES, 2002, pp 194).

Também no presente estudo verifica-se esta situação, existindo uma predominância do formato PDF em cerca de 70% das empresas, 6% das empresas optam pelo HTML e PDF em simultâneo, 8% utilizam o formato HTML e as restantes 16% das empresas optam pela utilização de outros formatos, na difusão da sua informação financeira, nomeadamente o Word e o Excel.

Apesar de todas as vantagens do formato PDF há que realçar a sua principal limitação, a morosidade aquando do processo de descarregamento da informação.

Assim, para reduzir ao mínimo tais perdas de tempo, que inevitavelmente se traduzem em custos financeiros, muitas empresas começam a apresentar os seus Relatórios e Contas repartidos por diferentes documentos em formato PDF (MENEZES, 2002), nomeadamente em HTML ou XBRL.

Por curiosidade, se comparamos os resultados obtidos no caso português aos resultados obtidos pelo IASB (1999) e pelo FASB (2000), verificamos situações totalmente opostas.

No primeiro estudo cerca de 80% das empresas utilizam como formato electrónico para divulgarem a sua informação financeira o HTML, também no segundo estudo o formato utilizado com supremacia é, sem dúvida, o HTML.

À semelhança de GASSEN (2001) e de MENEZES (2002), entendemos também que nenhum dos dois formatos tradicionais funciona como alternativa, uma vez que tudo depende do objectivo pretendido. Se o objectivo da empresa é a difusão de uma versão análoga à divulgada no formato tradicional em papel, o formato mais adequado será o PDF. Por sua vez, se a empresa pretender divulgar o respectivo Relatório de Contas, no seu *website*, demonstrando preocupação quanto ao tempo de descarregamento da informação e a maneabilidade do documento, o formato mais adequado a adoptar nestas circunstâncias será o HTML.

No que respeita à análise da divulgação da informação financeira, por parte das 51 empresas (43%), obtiveram-se os seguintes resultados.

- A Informação Resumida e o Relatório das Contas são divulgados por 39 empresas (76%) e o Relatório de Gestão por 37 empresas (73%);
- O Balanço e a Demonstração dos Resultados são apresentados por 40 empresas (78%), das quais 37 (73%) divulgam o respectivo Anexo;
- Quanto aos Documentos de Revisão e/ou Auditoria são divulgados por 31 empresas (60%);
- A Demonstração de Fluxos de Caixa é apresentada por 35 empresas (69%) e a Demonstração dos Resultados por Funções é divulgada por 34 empresas (67%);
- Os indicadores económico e/ou financeiros são divulgados por um total de 43 empresas (84%) e 22 empresas (43%) divulgam Informação Intercalar;
- Por últimos apenas 14 empresas (27%) divulgam as suas cotações.

Relativamente aos elementos das Demonstrações Financeiras, à semelhança das conclusões do estudo do IASB em 1999, o Balanço e a Demonstração dos Resultados são os mais divulgados, tendo em conta o papel que estas Demonstrações Financeiras têm na compreensão da imagem verdadeira e apropriada da situação económico-financeira das empresas.

No estudo realizado por MENEZES (2002), relativo ao ano 2000, o Balanço e a Demonstração dos Resultados são apresentados por aproximadamente 30 empresas, o anexo à Demonstrações Financeiras é apresentado por 20 empresas, a Demonstração dos Fluxos de Tesouraria é apresentado apenas por 13 empresas.

Relativamente aos documentos de Revisão/Auditoria divulgados pelas empresas verificamos que 25 empresas (81%) divulgam, quer o Relatório Anual de Fiscalização, emitido pelo ROC/SROC, quer o Relatório e Parecer do Conselho Fiscal/Fiscal Único. Por sua vez, apenas 18 empresas (58%) divulgam o Relatório do Auditor Externo.

“Em relação aos documentos de Revisão/Auditoria às contas concluímos da análise que, à semelhança das demonstrações financeiras divulgadas nos *websites*, também aqui se assiste a uma tendência crescente para a sua difusão” (MENEZES, 2002, pp 192).

Segundo o mesmo, verifica-se de forma cabal que as empresas começam a abandonar a perspectiva de divulgação de informação, simplesmente por imitação ou sinalização no mercado, do acompanhamento que faz dos desenvolvimentos tecnológicos, para difundir informação financeira fiável e facultadora da obtenção de uma imagem verdadeira e apropriada da empresa.

Para além disso, é de opinião que se pode constatar, por um lado, o pequeno número de empresas que apresentam os documentos de Certificação das Contas e, por outro, a preponderância que possui o Relatório do Revisor Oficial de Contas, uma vez, que de entre todos os elementos, é aquele que é disponibilizado por um maior número de empresas, nomeadamente ao nível dos sectores da intermediação financeira e serviços.

É também de salientar, como reflexo do grau de globalização da informação financeira das empresas portuguesas, MENEZES em 2000, verificou que os idiomas preponderantes nos *websites* são o Português e o Inglês, contudo, entre 2000 e 2001, verificou-se um aumento significativo no número de empresas cujos *websites* apenas se encontram em língua portuguesa.

Esta tendência mantém-se, quando analisamos apenas os *websites* com informação financeira ou simplesmente as próprias Demonstrações Financeiras.

Testes de Hipóteses

Após uma análise descritiva, relativa à informação disponibilizada nos *websites* das 250 empresas, que integram a amostra escolhida, procurámos, à semelhança de outros estudos empíricos, realizados noutros países, identificar possíveis causas subjacentes à divulgação da informação financeira na *Internet*.

MENEZES (2002), optou por testar contra a hipótese nula de que não existe diferença entre o tamanho da empresa e a extensão da informação financeira difundida na *Internet*.

Também para FOSTER (1986), no que concerne à política de divulgação de informação financeira, e tendo em conta essa hipótese, o tamanho da amostra é considerado a variável mais significativa.

Assim, parece lógico que, quanto ao interesse na divulgação de informação voluntária, as empresas maiores tenham mais e maiores incentivos que as mais pequenas.

No seu estudo, MENEZES (2002) concluiu que quanto maior é o valor de mercado e o total do activo, maior é a tendência para disponibilizar informação financeira detalhada.

A escolha da amostra do presente estudo, parte do princípio que tal resultado é inquestionável, assim ao escolher as empresas com maior rentabilidade, está implícito que são estas as que divulgam mais informação financeira.

No entanto existem estudos, nomeadamente o de GARCÍA e MONTERREY (1993), que não encontram qualquer correlação positiva entre a rentabilidade e a divulgação da informação financeira.

Os dados analisados foram registados, tendo-se recorrido, ao software denominado por *Statiscal Package for the Social Science* (SPSS), como forma de analisar e comparar os resultados, quer das empresas por localização, quer pelo agrupamento de empresas com comportamentos homogéneos, quer ainda das características mais representativas dos fenómenos observados, quer também das correlações dos diversos parâmetros.

Assim, procedeu-se ao cálculo da estatística descritiva, respectivamente frequências e percentagens. Recorreu-se à estatística inferencial, ao cálculo do Qui-quadrado (χ^2) para testar a associação entre as diferentes variáveis, apresentando-se os resultados em tabelas de contingência.

As variáveis foram alvo de uma análise bidimensional, com o objectivo de conhecer o seu grau de independência.

Como forma de rentabilizar os dados disponíveis optou-se por criar tabelas de contingência entre as diferentes variáveis dependentes. O nível de significância seleccionado para o estudo foi $\alpha = 0,05$.

Tipo de estrutura de gestão

Segundo MEEK e GRAY (1989), as empresas cotadas em mercados internacionais são confrontadas com dificuldades e pressões adicionais do mercado de capitais, chegando, no seu estudo, à conclusão que as empresas com cotação na Bolsa de Londres iam muito mais além das exigências de divulgação.

Concluíram ainda, que as exigências da Bolsa de Valores parecem ser ínfimas quando comparadas com a pressão competitiva envolvidas na busca de financiamento no mercado de capitais.

MENEZES (2002, pp 205) testou contra a hipótese nula a existência significativa entre o relato financeiro das empresas portuguesas cotadas em mercados estrangeiros e as empresas cotadas no mercado nacional. “No sentido de verificar a existência de uma correlação entre a divulgação de informação financeira na *Internet* e o facto da empresa estar cotada em mercados estrangeiros procedemos novamente à realização do teste do Qui-quadrado (χ^2)”.

No entanto, MENEZES, em virtude de ter violado os pressupostos do referido teste, não alcançou nenhum resultado conclusivo, decidindo neste sentido excluir do seu trabalho os resultados obtidos.

Por sua vez AHMED e COURTIS (1999), analisaram 14 estudos que utilizaram a cotação em Bolsa em mercados nacionais ou estrangeiros, como variável independente, chegando à conclusão que essas empresas tendiam a divulgar mais informação, quer de forma voluntária, quer obrigatória.

No presente estudo, apenas tivemos em consideração a cotação das empresas no mercado nacional.

Face ao exposto formulou-se a seguinte hipótese:

H₀ – Não existe diferença significativa entre a estrutura de Gestão e a extensão da informação financeira divulgada na *Internet*.

H₁ – Existe diferença significativa entre a estrutura de Gestão e a extensão da informação financeira divulgada na *Internet*.

Resultados

De modo a verificar se as duas variáveis eram ou não independentes aplicou-se o teste do Qui-quadrado, verificando se a divulgação da informação financeira dependia do tipo de estrutura da empresa.

Considerando o referido teste e tendo em conta $\alpha = 0,05$, como o nível de significância obtido foi inferior a este valor, rejeita-se a hipótese de independência de variáveis.

Então, o tipo de estrutura de gestão influencia de forma determinante a divulgação da informação financeira.

Forma jurídica da empresa

Outra das hipóteses formuladas foi a existência ou não de correlação entre a divulgação da informação financeira com as empresas sociedades anónimas e sociedades por quotas.

Neste sentido, formulou-se a seguinte hipótese:

H₀ – Não existe diferença significativa entre a forma jurídica e a extensão da informação financeira divulgada na *Internet*.

H₁ – Existe diferença significativa entre a forma jurídica e a extensão da informação financeira divulgada na *Internet*.

Resultados

Tendo em consideração o teste do Qui-quadrado e como o nível de significância obtido é inferior a 0,05, rejeita-se a hipótese de independência de variáveis.

Então a forma jurídica da empresa influencia a divulgação da informação financeira na *Internet*.

Sector de Actividade

Segundo MENEZES (2002, pp 200), tendo em conta a “dispersão das empresas por um conjunto de 13 sectores de actividades, o que enviesaria os resultados obtidos dado o número de categorias, decidimos à semelhança de HOLM (2000), agregar as diferentes empresas pelos seguintes três sectores de actividades: produção, financeira e comércio e serviços”.

Relativamente a este assunto, o mesmo autor, citou ainda, VERRECCHIA (1983) para o qual os custos políticos e os decorrentes de desvantagens competitivas variam de indústria para indústria. Daí que, o facto de uma determinada empresa estar mais ou menos ligada a sectores com grandes

investimentos em investigação ou ligadas à tecnologia de ponta, possa influenciar a divulgação voluntária de informação.

Também LYMER (1997) concorda com este argumento defendendo a existência de correlação entre a divulgação da informação financeira na *Internet* e os sectores de actividade.

MARSTON e LEOW (1998), no seu estudo, apesar de não terem encontrado qualquer correlação entre a divulgação financeira e o sector de actividade, concluíram a existência de resultados significativos quando categorizaram a informação financeira detalhada ou resumida.

No seu estudo MENEZES (2002, pp 205), e tal como tinham concluído MARSTON e LEOW (1998) e CRAVEN e MARSTON (1999), "para o ano 2000, também nós constatamos que não existem diferenças significativas no grau de informação financeira divulgado por sectores de actividade, com excepção da variável *website* onde se aceitou que tais diferenças existem, para um nível de significância de 10%".

No entanto, MENEZES (2002), para o ano 2001, já não rejeita a hipótese nula de que não existe diferença significativa, no grau de informação financeira na *Internet* por sector de actividade da empresa. Segundo o mesmo autor a teoria da sinalização sugere que as empresas mais rentáveis tendem a canalizar mais meios financeiros para novas tecnologias da informação e, por isso, a disporem de *website*, dando assim um sinal ao mercado de que são empresas modernas, desenvolvidas e que acompanham os principais progressos tecnológicos.

Em sua opinião, as empresas com maior intensidade tecnológica, dado encontrarem-se bastante familiarizadas com as novas tecnologias e conhecedoras das suas potencialidades, tenderão a recorrer, com maior frequência, à divulgação de informação financeira através dos seus *websites*.

Neste sentido, no estudo actual, pretendeu-se tirar conclusões relativas ao ano 2002. As diferentes empresas foram agregadas pelos sectores de actividade da seguinte forma: Comercial, Industrial, Comercial e Industrial e Serviços.

Assim, a terceira hipótese formulada foi a seguinte:

H₀ – Não existe diferença significativa entre os sectores de actividade e a extensão da informação financeira na *Internet*.

H₁ - Existe diferença significativa entre os sectores de actividade e a extensão da informação financeira na *Internet*.

Resultados

Perante a análise estatística, considerando o teste do Qui-quadrado, e em sequência dos 3 estudos referidos anteriormente, rejeitou-se a hipótese de dependência das variáveis, tendo em conta que o nível de significância foi muito superior a 0,05.

Logo, o sector de actividade das empresas não tem influência na divulgação da informação financeira na *Internet*.

Localização Geográfica

Também no sentido de aprofundar os resultados obtidos nas hipóteses anteriores, foi formulada mais uma hipótese, para verificar o grau de influência da localização geográfica das empresas na divulgação da informação financeira na *Internet*.

Neste sentido formulou-se uma quarta hipótese:

H₀ – Não existe diferença significativa entre a localização geográfica das empresas e a extensão da informação financeira na *Internet*.

H₁ - Existe diferença significativa entre a localização geográfica das empresas e a extensão da informação financeira na *Internet*.

A análise estatística mostrou a inexistência de uma relação de dependência entre a localização geográfica e a divulgação da informação financeira.

Considerando o teste do Qui-quadrado e $\alpha = 0,05$, como o nível de significância obtido foi de 0,235, ou seja, superior, rejeita-se a hipótese de dependência de variáveis.

CONCLUSÕES

Actualmente as empresas vivem num contexto de mudança e num ambiente turbulento, dinâmico e competitivo, com transformações profundas e a ritmos muito acelerados quer a nível económico, político, social e tecnológico.

A ideia que, no contexto económico actual a informação é um activo central, é irreversível. Isto não só pelo aparecimento de novos negócios baseados neste activo, mas também porque as cadeias de valor dos negócios mais tradicionais começaram a tirar um maior partido da informação para, desta forma, se tornarem mais rápidas e competitivas.

O grande desafio que se enfrenta reside na adopção das novas tecnologias e da implementação do relato financeiro electrónico como meio, por excelência, para a divulgação de toda a informação financeira e como meio de aproximação entre todos os implicados neste processo, ou seja entre empresas, os investidores e todos os utilizadores de tal informação.

Da análise descritiva realizada, e tendo bem presente a actual era de globalização em que vivemos, marcada essencialmente pela revolução tecnológica, verificou-se que de um modo geral as empresas portuguesas, tomaram consciência, por um lado, pelas exigências dos utilizadores e por outro, pelo sentido de oportunidade da informação financeira, da necessidade de aumentar quer a sua base informativa, quer os processos de divulgação da informação financeira, recorrendo cada vez mais à difusão da informação através da *Internet*.

Após observação e análise aprofundada das 250 empresas mais rentáveis, no ano de 2002, constatou-se que: 119 empresas (48%) apresentavam página na *Internet*, 91 empresas (36%) não tinham qualquer presença na *Internet* e as restantes 40 empresas (16%) não apresentavam a página, no momento que foi feita a análise, por motivos de manutenção, construção ou outros.

No que respeita à divulgação da informação financeira, verificou-se que do total das 119 empresas, apenas 51 delas (43%), divulgam algum tipo desta informação.

Além da análise descritiva, formularam-se algumas hipóteses que permitiram concluir a existência da relação de dependência entre forma jurídica da empresa e do tipo de estrutura de Gestão com a divulgação da informação financeira na *Internet*.

Por último, verificou-se também, que não existe qualquer relação de dependência entre o sector de actividade e a localização geográfica das empresas com a divulgação da informação financeira na *Internet*.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AHMED, K. e COURTIS, J. (1999), «Associations between Corporate characteristics and disclosure levels in Annual Reports: a Meta Analysis», *British Accounting Review*, 31, pp. 35-61.

CMVM, Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, «Entendimento e Recomendações da CMVM sobre a utilização da *Internet*», http://www.cmvm.pt/legislação_publicações_internet.htm1, 2000.

CRAVEN, B. M., e MARSTON, C.L. (1999), «Financial reporting on the *Internet* by leading UK companies», *European Accounting Review*, 8.

FASB, (2000), *Business Reporting Research Project: Electronic Distribution of Business Reporting Information*, Financial Accounting Standards Board, <http://rutgers.edu/Accounting/raw/fasb/brrppg.html>.

GANDÍA, J. L. Cabedo., (2001), *La divulgación de información financiera en la era digital*, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), Madrid.

GARCÍA, M. e MONTERREY, J. (1993), «La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en bolsa», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 74».

GASSEN, Joachim, (2001), «Internet – Based Financial Reporting – An Experimental Analysis of the HTML vs PDF Decision», XXIV Annual Congress of the European Accounting Association, Atenas.

GÓMEZ, Juan Miguel, (2002), «Los riesgos de la información financiera publicada en Internet», *Revista de Contabilidad y Tributación*, n.º 230, Mayo.

HINDI, N. M. e RICH, J. (2000), «Financial Reporting on the Internet: Evidence from the Fortune 100», *Strategic Finance*.

HOLME, C., (2000), «Financial Reporting on the Internet – An Examination Across Industries and Company Size», Artigo apresentado na 23rd annual Congress of the European accounting association, 29-31 March, Munich.

JORGE, M. e INCHAUSTI, B. (2001), «La Oferta de Información Financiera en Internet: un Estudio de las Grandes Compañías Españolas», Artigo apresentado no XI Congresso AECA, 26-28 de Setembro, Madrid.

JORNAL de NOTÍCIAS, (2003), «As 1000 Mais Rentáveis», Novembro de 2003.

LOUWERS, T. J., PASEWARK, W. e TYPPO, E.W. (1996), «The *Internet*: Changing the Way Corporations Tell Their Story», The CPA Journal, 66.

LYMER, Andrew, (1999), «The Internet and the future of corporate reporting in Europe», The European Accounting Review, vol. 8, n.º 2.

LYMER, Andrew, (1997), «The use on the Internet for Corporate Reporting – a Discussion of the Issues and Survey of Current Usage in the UK», artigo apresentado em British Accounting Association Annual Conference, Birmingham.

MARSTON, C. e LEOW, C. Y. (1998), «Financial reporting on the Internet by leading UK companies», artigo apresentado no 21st European Accounting Association annual Congress, Antuérpia, Bélgica, 6 e 7 de Abril.

MEEK e GRAY, (1989), «Globalization of stock markets and foreign listing requirements: Voluntary disclosures by continental European companies listed on the London Stock Exchange», Journal of International Business Studies, 20.

MENEZES, Carlo Alberto, (2002), *Relato Financeiro Eléctrico: Estudo do Caso Português*, Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Auditoria, Universidade do Minho.

RODRIGUES, Lúcia de Lima e MENEZES, Carlos Alberto, (2001), «Relato Financeiro na Internet: Estudo do caso português», Jornal do Técnico de Contas e da Empresa, n.º 424, Janeiro.

RODRIGUES, Lúcia de Lima e MENEZES, Carlos Alberto, (2001), «Relato Financeiro na Internet: Estudo do caso português», Jornal do Técnico de Contas e da Empresa, n.º 425, Fevereiro.

SILVA, A. e QUARESMA R. (2001), «Análisis de la Información Presentada en *Internet* por las Empresas: Estudio Empírico para el Caso Português», Artigo apresentado no XI Congresso AECA, 26-28 de Setembro, Madrid.

VERRECCHIA, R., (1983), «Discretionary Disclosure», Journal of Accounting and Economics, 5.