

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS - FUCAPE**

RENATO ROVETTA PASSAMANI

***BOOK-TAX DIFFERENCES* E A RELEVÂNCIA
INFORMACIONAL NO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL**

**VITÓRIA
2011**

RENATO ROVETTA PASSAMANI

***BOOK-TAX DIFFERENCES* E A RELEVÂNCIA
INFORMACIONAL NO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante, na área de Planejamento Tributário.

Orientador: Dr. Antônio Lopo Martinez.

**VITÓRIA
2011**

RENATO ROVETTA PASSAMANI

***BOOK-TAX DIFFERENCES* E A RELEVÂNCIA INFORMACIONAL NO
MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL**

Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis na área de concentração Planejamento Tributário.

Aprovado em 30 de setembro de 2011.

COMISSÃO EXAMINADORA

Profº Dr.: ANTÔNIO LOPO MARTINEZ
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em
Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape)
Orientador

Profº Dr.: ARIDELMO JOSÉ CAMPANHARO TEIXEIRA
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em
Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape)
Banca

Profº Dr.: JOSÉ ELIAS FERES DE ALMEIDA
Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)
Banca

Dedico este trabalho à minha
esposa Lidiane e aos meus
pais José e Elena.

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento de uma dissertação de mestrado é marcado por várias fases. Em cada um desses momentos, tive a felicidade de contar incondicionalmente com a ajuda de várias pessoas que, direta ou indiretamente, contribuíram nesse processo. Dessa forma, gostaria de promover os seguintes agradecimentos:

Ao meu Deus toda honra e louvor!

À minha esposa, Lidiane, pelo incentivo, amparo e compreensão. Aos familiares pelo apoio e auxílio nos momentos mais difíceis.

Ao orientador Dr. Antônio Lopo Martinez, pelo profissionalismo e dedicação, trazendo elementos relevantes para a realização desse trabalho, mostrando-se interativo com o tema e, fundamentalmente, demonstrando segurança nas decisões que foram sendo tomadas no desenvolvimento desta pesquisa.

Aos professores desta Instituição que contribuíram não só especificamente para a produção deste trabalho, mas também, por toda aprendizagem adquirida durante esse tempo.

Aos colegas do Curso de Mestrado pelo companheirismo, convívio e amizade demonstrados ao longo desses anos.

Aos amigos que sempre se mostraram disponíveis para contribuir.

Aos funcionários da Fucape um forte agradecimento!

A todos, um intenso e sincero muito obrigado!

“A dificuldade não reside no compreender as
idéias novas, mas em abandonar as antigas”

John Maynard Keynes

RESUMO

Ao longo dessa década vem se intensificando o número de pesquisas sobre o entendimento do poder informacional gerado pelas diferenças entre lucro contábil e lucro tributário. Esse assunto, conhecido como *Book-Tax Differences* (BTD), apresenta fundamentos relevantes relacionados, principalmente, com os motivos dessas diferenças, assim como os conflitos de interesses gerados num contexto de teoria da agência, os custos implícitos e explícitos e a geração de dados relevantes percebíveis pelo mercado. A legislação tributária afeta substancialmente a contabilidade societária na medida em que implica a adoção de regras e mecanismos de escrituração que aludem à apuração de impostos, assim como as escolhas contábeis. Esta dissertação tem como objetivo evidenciar os principais conceitos do tema, investigar as novas perspectivas para futuras abordagens acadêmicas e testar parâmetros estatísticos para avaliar se existe relação entre BTD e resultados futuros das empresas. Dessa maneira, foi proposto um modelo adaptado à realidade brasileira para testar se BTD contribui para previsibilidade dos resultados (lucros líquidos futuros) e retorno (ganho de capital com ações). Nesse sentido, com uma amostra de 130 empresas num período entre 2004 e 2009, verificou-se pelo modelo proposto, significância estatística da influência de BTD na estimativa dos lucros e no retorno com ações das companhias abertas brasileiras. Além disso, o modelo indicou a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes, indicativo que os parâmetros das variáveis podem ser considerados diferentes de zero e dentro do intervalo de confiança, ausência de autocorrelação e de multicolinearidade. Dessa forma, conclui-se sobre a existência de relevância informacional de *Book-Tax Differences* num contexto de parâmetro para estimativa de resultados e retorno com ações das companhias abertas brasileiras. A pesquisa ganha especial relevância dadas as alterações introduzidas pela Lei 11.638 de 2007, a qual alterou a Lei das Sociedades por Ações, bem como a Lei 11.941 de 2009 (instituição do RTT – Regime Tributário de Transição). Como a amostra compreendeu o período de 2004 a 2009, pode ter havido um impacto diferenciado na BTD no período de 2008 e 2009, fato esse que o modelo comprovou ao controlar esses anos nas regressões. Acrescente-se que, ao evidenciar a percepção do mercado diante das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável, esta pesquisa oferta evidências relevantes para identificação da

qualidade e persistência nos lucros, assim como parâmetros para avaliação de empresas, retorno futuro de ações, impactos na classificação de crédito e interpretação do lucro tributável como medida de desempenho das companhias. Esta pesquisa pode contribuir ainda para estimular novos estudos relacionados ao tema *Book-Tax Differences*.

PALAVRAS-CHAVE: *Book-Tax Differences*; Lucro contábil; Lucro tributário; Retorno de ações; Relevância da informação contábil.

ABSTRACT

Throughout this decade has intensified the number of researches on the understanding of informational power generated by the differences between accounting earnings and taxable income. This matter known as the Book-Tax Differences (BTD) presents relevant aspects mainly related to the reasons for such differences, as well as conflicts of interest generated in the context of agency theory, implicit and explicit costs and the generation of relevant data perceivable by market. The tax legislation substantially affecting the financial accounting in that it implies the adoption of rules and mechanisms of bookkeeping that allude to the tax assessment as well as in accounting choices. This paper aims to evidence the principal concepts of the theme, to investigate the new perspectives for future academic approaches and to test statistical parameters to evaluate if relationship exists between BTD and results futures of the companies. It was proposed a model adapted to brazilian context to test whether BTD contributes to predictability of results (future net earnings) and return (capital gain on shares). In this sense, with a sample of 130 companies for the period between 2004 and 2009, it was found by the proposed model statistical significance of the influence of BTD in the estimation of earnings and return on shares of brazilian companies. In addition, the model indicated the existence of linear relationship between the dependent variable and the independent variables, indicating that the parameters of the variables can be considered different from zero and within the confidence interval, absence of autocorrelation and multicollinearity. Thus it is concluded on the existence of informational relevance of Book-Tax Differences in a parameter context for estimating the results and return on shares of brazilian companies. The research is of particular importance given the changes introduced by Law 11,638 of 2007, which altered the Corporations Law and the Law 11,941 of 2009 (establishment of the RTT - Tributary Regime of Transition. As the sample included the period from 2004 to 2009, there may be a differential impact on the BTD between 2008 and 2009, a fact that proved the model to control those years in the regressions. Add that to the evidence the market perception before the differences between accounting earnings and taxable income, this research offers evidence relevant to identify the quality and persistence in earnings. As well as parameters for valuation of companies, future return of stocks, impact on credit ratings as well as the interpretation of taxable income as a measure of performance

of companies. This research may also help to stimulate new studies related to the theme Book-Tax Differences.

KEY-WORDS: Book-Tax Differences; accounting earning; taxable income; return on shares; relevance of accounting information.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Exemplo de BTB - DRE em 31/12/20x1.....	32
Tabela 2 - Exemplo de BTB - LALUR em 31/12/20x1.....	33
Tabela 3 - Exemplo de BTB - DRE em 31/12/20x2.....	33
Tabela 4 - Exemplo de BTB - LALUR em 31/12/20x2.....	34
Tabela 5 - Processo de formação da amostra.....	50
Tabela 6 - Informações relativas ao banco de dados.....	52
Tabela 7 - Sinais esperados dos coeficientes da Regressão BTB	57
Tabela 8 - Sinais esperados dos coeficientes da Regressão Resultado	59
Tabela 9 - Sinais esperados dos coeficientes da Regressão Retorno.....	61
Tabela 10 - Frequência de alíquota de IR/CSLL	62
Tabela 11 - Estatística Descritiva.....	63
Tabela 12 - Resultados de Regressão BTB do modelo Tang (2006).....	64
Tabela 13 - Resultados de Regressão BTB do novo modelo proposto.....	65
Tabela 14 - Coeficientes, erro padrão, stat t, valor p e estatística de colinearidade do novo modelo BTB proposto (modelo 1)	66
Tabela 15 - Coeficientes, erro padrão, stat t, valor p e estatística de colinearidade do novo modelo BTB proposto (modelo 2)	67
Tabela 16 - Coeficientes, erro padrão, stat t, valor p e estatística de colinearidade do novo modelo BTB proposto (modelo 3)	67
Tabela 17 - Resultados de Regressão Resultado do modelo Tang (2006).....	70
Tabela 18 - Estatística de Durbin-Watson do modelo Resultado Tang (2006)...	71
Tabela 19 - Resultados de Regressão Resultado do novo modelo proposto.....	71
Tabela 20 - Estatística de Durbin-Watson do novo modelo resultado proposto.	73
Tabela 21 - Resultados de Regressão Retorno do modelo Tang (2006).....	73

Tabela 22 - Estatística de Durbin-Watson do modelo Retorno Tang (2006).....	74
Tabela 23 - Resultados de Regressão do novo modelo Retorno proposto.....	75
Tabela 24 - Estatística de Durbin-Watson do novo modelo Retorno proposto...	76

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	14
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA.....	14
1.2 ANTECEDENTES.....	15
1.3 DEFINIÇÃO E DELIMITAÇÃO DO PROBLEMA.....	16
1.4 OBJETIVOS.....	16
1.5 JUSTIFICATIVAS.....	17
1.6 METODOLOGIA E RESULTADOS.....	19
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	21
2.1 CONCEITOS.....	21
2.2 PRINCIPAIS TIPOS DE PESQUISAS ACADÊMICAS SOBRE BTB	24
2.3 COMPOSIÇÃO DE BTB.....	25
2.3.1 Aspectos da Composição da BTB no Brasil.....	28
2.4 BTB E TEORIA DA AGÊNCIA.....	34
2.5 BTB E CUSTOS IMPLÍCITOS E EXPLÍCITOS.....	36
2.6 BTB E PERCEPÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS.....	38
2.7 BTB E NOVAS PERSPECTIVAS DE ABORDAGEM ACADÊMICA....	44
3 METODOLOGIA.....	47
3.1 TIPO E METODOLOGIA DA PESQUISA.....	47
3.2 PARÂMETROS DE SELEÇÃO DA AMOSTRA.....	49
3.3 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS.....	50
3.4 COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA.....	53
3.5 DEFINIÇÕES DAS HIPÓTESES DA PESQUISA.....	53
3.6 TÉCNICA DE ANÁLISE DE DADOS.....	54

3.6.1 Regressão BTM	54
3.6.1.1 Regressão BTM Modelo Tang (2006)	54
3.6.1.2 Modelo de Regressão BTM ajustado à realidade brasileira.....	54
3.6.2 Regressão Resultado	58
3.6.2.1 Modelo de Regressão para Resultados Futuros Tang (2006)	58
3.6.2.2 Modelo de Regressão para Resultados Futuros ajustado à realidade brasileira.....	59
3.6.3 Regressão Retorno	60
3.6.3.1 Modelo de Regressão para Retorno Futuro Tang (2006)	60
3.6.3.2 Modelo de Regressão para Retorno Futuro ajustado à realidade brasileira.....	60
3.7 ESTATÍSTICA DESCRITIVA.....	62
4 RESULTADOS	64
4.1 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO BTM TANG (2006)..	64
4.2 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO BTM AJUSTADO À REALIDADE BRASILEIRA.....	65
4.3 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RESULTADOS FUTUROS TANG (2006)	70
4.4 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RESULTADOS FUTUROS AJUSTADO À REALIDADE BRASILEIRA.....	71
4.5 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RETORNO FUTURO TANG (2006)	73
4.6 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RETORNO FUTURO AJUSTADO À REALIDADE BRASILEIRA.....	75
5 CONCLUSÃO	78
6 REFERÊNCIAS	81

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

Um tema de pesquisa que vem sendo abordado recentemente refere-se aos efeitos da legislação tributária sobre a contabilidade societária bem como à influência das escolhas contábeis sob o resultado tributário das empresas (PAULO, FORMIGONI E ANTUNES, 2009, p. 1).

A legislação tributária afeta substancialmente a contabilidade societária na medida em que possibilita a adoção de regras e mecanismos de escrituração que aludem à apuração de impostos, assim como à aplicação de alternativas discricionárias nas escolhas contábeis. Lopes e Martins (2006, p. 58) descrevem que o impacto tributário na contabilidade pode ser menor em países com modelo *common law*, como no Reino Unido que possui certificações profissionais próprias. Lopes e Martins (2006, p. 58) citam que na Alemanha, a contabilidade confunde-se com o próprio código tributário, não possuindo corpo teórico próprio e estruturas conceituais básicas são inexistentes.

No Brasil, a Lei 11.638 de 2007 introduziu modificações na Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404 de 1976), sobretudo da utilização dos padrões internacionais de contabilidade e da possibilidade de gerar demonstrações em consonância com os princípios fundamentais de contabilidade com uma menor influência dos efeitos tributários.

Posteriormente, a Lei 11.941 de 2009 instituiu o Regime Tributário de Transição (RTT). O RTT surgiu para neutralizar os efeitos das novas normas e procedimentos contábeis enunciados pela legislação.

Além disso, as escolhas contábeis podem afetar o resultado do lucro tributável na medida em que ocorre o gerenciamento de resultados. Martinez (2008, p. 8) evidencia que o resultado (lucro/prejuízo) corresponde a um dos produtos mais importantes da contabilidade para os usuários externos e que parte desse resultado pode decorrer de ajustes contábeis de natureza discricionária, sem qualquer relação com a realidade do negócio da empresa. O autor completa relatando que os executivos são, em geral, motivados por influências exógenas e internas à empresa, direcionando-os a gerenciar o resultado contábil na direção em que se deseja.

Portanto, existem diferentes objetivos de natureza informacional que levam o lucro contábil e o lucro tributável a serem distintos. Assim, surge o conceito de *Book-Tax Differences* (BTD). O *Book-Tax Differences* representa as diferenças que podem surgir entre o lucro contábil, oriundo em conformidade com a legislação societária, e o lucro tributável (lucro calculado em consonância com a legislação tributária).

1.2 ANTECEDENTES

Alguns autores — Martinez (2008), Paulo, Martins e Corrar (2007), Paulo, Formigoni e Antunes (2009) — apresentam estudos delineando aspectos relativos à composição dessas diferenças. Nessa categoria de pesquisa, avança-se com o grau de ênfase que cada variável contribui para a formação da BTD. Em princípio foram abordadas as seguintes variáveis: gerenciamento contábil, gerenciamento tributável e aspectos da legislação tributária.

Numa outra abordagem sobre o presente tema, evidencia-se o alcance informacional apresentado por análises nas diferenças entre o lucro contábil e lucro tributável — Hanlon (2003), Tang (2006) e Jackson (2009). Nesse contexto, aborda-se a reflexão dessas informações junto aos usuários externos, em especial, ao mercado financeiro com os investidores e analistas financeiros.

1.3 DEFINIÇÃO E DELIMITAÇÃO DO PROBLEMA

Considerando a abordagem de pesquisa sobre o valor preditivo de BTD junto aos usuários externos, apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: **existe relevância informacional de *Book-Tax Differences* em relação aos resultados futuros das companhias abertas brasileiras e retorno com ações dos acionistas?**

1.4 OBJETIVOS

O presente trabalho tem como objetivo geral analisar se BTD apresenta relevância informacional. Nesse contexto, relevância informacional significa a contribuição de BTD com a estimativa de lucros futuros, bem como a previsibilidade de retorno das ações das companhias abertas brasileiras. Como objetivo específico, evidenciar os principais conceitos do tema, bem como as novas perspectivas para futuras abordagens acadêmicas e testar parâmetros estatísticos para avaliar se existe relação entre BTD e resultados futuros das empresas.

1.5 JUSTIFICATIVAS

Alguns estudos vêm sendo elaborados nos últimos anos sobre *Book-Tax Differences*. Um dos mais recentes, Hanlon e Heitzman (2010, p. 127) apresentam as principais áreas de investigação no âmbito tributário e classificam o tema *Book-Tax Differences* como um dos mais importantes na literatura.

Além disso, este trabalho apresenta como fatores relevantes alguns estudos nos quais se evidencia que BTD pode ajudar os usuários das informações contábeis sobre manipulações gerenciais como Mills (1998); Mills e Newberry (2001); Revsine et al. (1999); Plesko (2004); McGill e Outslay (2004); Desai e Dharmapala (2004).

Ainda com esse enfoque, Tang (2007) fornece evidências que BTD pode ser usada como uma *proxy* de gerenciamento de resultado e gerenciamento tributário depois de controlar os ajustes das normas contábeis e tributárias. Tang (2007) também evidencia que esse fenômeno é um indicativo de qualidade de lucro, pois pode capturar o comportamento oportunístico nas demonstrações financeiras.

A justificativa da pesquisa baseia-se na utilidade das informações contábeis dentro do cenário do mercado financeiro. Segundo Lopes e Martins (2005, p. 76) a utilidade da informação contábil está ligada à sua capacidade de alterar as crenças dos usuários sobre os fluxos futuros de caixas dos ativos. Lopes e Martins (2005, p. 76) complementam que os preços dos títulos negociados em bolsas de valores refletem as crenças dos agentes econômicos e, portanto, supõe que a capacidade da contabilidade de impactar o comportamento dos preços em bolsas de valores é uma aproximação válida de sua utilidade.

Mais adiante, Lopes e Martins (2005, p. 77) evidenciam que a literatura empírica, que aborda a relação entre contabilidade e o mercado financeiro, foi

iniciada com o trabalho de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Baseados na associação entre a informação contábil e os preços do mercado de capitais, a contabilidade passou a ser vista como uma fonte de informações para os usuários, podendo ser analisada dentro do arcabouço econômico tradicional e não mais como um campo particular.

Mediante esse contexto, o presente trabalho terá por premissa analisar se existem evidências empíricas de relacionamento entre BTB e relevância informacional para os usuários da contabilidade. Nesse cenário, será testado se existe relação entre BTB e resultados futuros.

A presente pesquisa foi baseada num modelo elaborado por Tang (2006). Tang (2006) analisou uma amostra de 664 empresas listadas da Bolsa de Valores de Shanghai e Shenzhen com ações do tipo B¹ no período de 1999 a 2004.

Tang (2005, p. 16) analisa estudos anteriores, como os de Sloan (1996); Fama e French (2000); Zhou (2004), e identifica que resultados correntes são esperados de serem positivamente correlacionados com resultados futuros. Tang (2005, p. 16) cita que BTB identifica componentes de resultados transitórios e reflete manipulações gerenciais e, por conseguinte, grandes BTB's implicam que resultados correntes são amplamente transitórios e as perdas são persistentes.

No que tange a definição de modelo de retorno de ações, Tang (2006, p. 17) utiliza-se do modelo de Easton e Harris (1991), identificando que o retorno anual de uma ação pode ser explicado por uma regressão que envolva o nível do resultado escalonado pelo preço, variação do resultado e BTB.

¹ Na China, as ações do Tipo B podem ser negociadas por chineses e estrangeiros. Já as ações do Tipo A são negociadas exclusivamente por chineses.

A proposta deste estudo foi desenvolver uma pesquisa com base nas informações contábeis e financeiras das companhias abertas brasileiras, considerando um diferente cenário informacional quando comparado a outros países, em especial à China.

Dessa forma, foi analisado no Brasil, se a informação da BTD é relevante para estimar a qualidade dos resultados das companhias abertas. Segundo Dechow e Schrand (2004, p. 5), a qualidade do lucro, de acordo com o ponto de vista dos analistas, é aquele que reflete com precisão a performance operacional corrente, sendo um bom indicador de desempenho operacional futuro, além de ser uma medida útil de valor da companhia.

1.6 METODOLOGIA E RESULTADOS

Tendo em vista os objetivos propostos nesta dissertação, optou-se pela realização de uma pesquisa descritiva. Além disso, foram utilizadas a pesquisa bibliográfica e pesquisa experimental no que tange aos procedimentos metodológicos. Diante da tipologia de pesquisa relacionada à abordagem do problema, optou-se pelo método quantitativo.

Esta pesquisa abrangeu uma amostra de 130 empresas num período entre 2004 e 2009. O modelo estatístico proposto delineou significância estatística da influência de BTD na estimativa dos lucros e no retorno com ações das companhias abertas brasileiras.

O modelo também indicou a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes, indicativo que os parâmetros das

variáveis podem ser considerados diferentes de zero e dentro do intervalo de confiança, ausência de autocorrelação e de multicolinearidade.

Dessa forma, conclui-se sobre a existência de relevância informacional de *Book-Tax Differences* num contexto de parâmetro para estimativa de resultados e retorno com ações das companhias abertas brasileiras.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONCEITOS

Antes de adentrar especificamente nas pesquisas, serão demonstrados os principais conceitos que envolvem o tema *Book-Tax Differences*. Dentre eles se destacam: diferenças temporárias e diferenças permanentes de BTB; diferenças não discricionária ou normal (NBTD); diferença discricionária ou anormal (ABTD); Gerenciamento de Resultado Contábil (*Earnings Management* - EM); Gerenciamento Tributário (*Tax Management* - TM), lucro contábil e lucro tributável; *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários; *reporting-entity differences* e teoria da agência.

As diferenças de características permanentes surgem das transações com receitas e despesas que possuem efeitos societários num determinado período, mas em nenhum momento sofreram efeitos fiscais. Já as diferenças temporárias de BTB ocorrem com transações que serão registradas contabilmente num período e fiscalmente em outro momento.

Para Paulo, Formigoni e Antunes (2009, p. 46) a diferença normal ou não discricionária de BTB ocorre em função do desalinhamento entre as normas contábeis e as normas tributárias, assumindo-se uma aplicação não oportunística da regulação. Segundo os autores, a BTB anormal ou diferenças discricionárias são originadas do gerenciamento de resultado contábil e gerenciamento de tributos.

Em seguimento aos principais conceitos relacionados ao presente tema, apresenta-se o conceito de *accruals* que, em sentido amplo, significa acumulações.

Martinez (2008, p. 8) relata sobre *accruals* como a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido. Essas acumulações ocorrem substancialmente em função da adoção da contabilidade do regime de competência (reconhecimento de receitas e despesas em função da realização econômica, independentemente da realização financeira) em detrimento ao regime de caixa.

O autor ainda classifica *accruals* em discricionários (*discretionary accruals*) e não discricionários (*nondiscretionary accruals*). O primeiro tem natureza artificial e teria como único propósito gerenciar o resultado contábil, enquanto o segundo conceito seria exigido de acordo com a realidade do negócio.

O conceito de *Reporting-Entity Differences* foi abordado por Mills e Plesko (2003, p. 8) e relata sobre uma fonte de diferença entre lucro contábil e lucro tributável originada de regras de consolidação de balanços como ocorre, por exemplo, nos Estados Unidos, em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos.

No âmbito da definição de gerenciamento de resultado contábil, Schipper (1989, p. 92) atribui como o processo de decisões deliberadas dentro dos limites impostos pelas normas contábeis para apresentar o nível desejado de resultados. Para Healy e Wahlen (1999, p. 368), gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam julgamento discricionário para manipular as informações financeiras sobre o desempenho da companhia. Paulo, Martins e Corrar (2007, p. 48) delineiam como a existência de critérios múltiplos nas normas e práticas contábeis possibilitando aos administradores escolher alternativas válidas com o objetivo de apresentar informações da forma desejada, impactando o desempenho ou a estrutura financeira da empresa.

No que tange ao conceito de gerenciamento de tributos (*Tax Management - TM*), Zimmermann e Goncharov (2005, p. 42) definem como sendo a minimização do valor presente das despesas de imposto de renda. Para Tang (2007, p. 22), equivale à forma de o contribuinte explorar as condições de incertezas e ambiguidade das leis tributárias e aplicá-las de forma vantajosa na mensuração contábil e na estruturação de atividades com tributação favorecida para, legalmente, influenciar sua carga tributária.

Sholes, Wolfson, Erickson, Maydew e Shevlin (2008, p. 3) evidenciam que um planejamento tributário que vise somente minimização de tributos pode apresentar inúmeros problemas. Os autores demonstram esse efeito considerando impactos relacionados a novas dimensões de custos não tributários e custos contratuais entre as partes. O objetivo do planejamento tributário, portanto, deve sempre se fundamentar na maximização do retorno após a tributação.

Calijuri (2009, p. 8) evidencia que minimizar tributos e gestão tributária são conceitos diferentes, tendo em vista que reduzir impostos, principal objetivo do planejamento tributário tradicional, pode não conduzir à maximização do valor da empresa.

No contexto de definição de teoria da agência, segundo Lopes e Martins (2005, p. 28), refere-se à possibilidade de conflitos de interesse que podem surgir entre acionistas e administradores e mesmo entre os próprios administradores em diferentes níveis. O surgimento ocorreu, principalmente, em função de corporação moderna com propriedade separada da gestão.

Mais especificamente sobre os produtos gerados pela relevância informacional de BTG, apresentam-se os conceitos relacionados a lucro líquido e retorno de ações.

Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 54) definem lucro líquido como o valor que consta na demonstração de resultado obtido pelo montante das vendas líquidas subtraído dos custos e despesas (incluindo impostos).

Gitman (2002, p. 203) define retorno como sendo o total de ganhos ou prejuízos dos proprietários decorrentes de um investimento durante um determinado período de tempo. O autor complementa (2002, p. 203) que o retorno é calculado considerando-se as mudanças de valor do ativo, mais qualquer distribuição de caixa durante o período, cujo resultado é dividido pelo valor do investimento no início do período.

Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 174) descrevem que caso um investidor compre ações pelo valor de R\$ 1.000,00 e as vende no final do ano por R\$ 1.100,00 teria um retorno de 10% $\{[(R\$1.100,00 - R\$1.000,00) / R\$ 1.000,00] * 100\}$.

2.2 PRINCIPAIS TIPOS DE PESQUISAS ACADÊMICAS SOBRE BTB

Alguns estudos vêm sendo elaborados nos últimos anos sobre *Book-Tax Differences*. A presente dissertação delineará quatro linhas de pesquisas no âmbito desse fenômeno: 1) avaliar a composição da BTB de modo a responder os principais itens e a predominância de cada um; 2) abordar aspectos de teoria de agência; 3) analisar artigos cuja abordagem envolve os custos explícitos e implícitos gerados pela BTB e 4) abordar o poder informacional do entendimento desse fenômeno junto ao mercado de capitais.

Numa linha de pesquisa antecedente ao tópico de BTB e mais específica sobre gerenciamento de resultado, cita-se: Paulo e Santos (2006) observaram fortes

indícios de gerenciamento de resultado nas empresas que optaram pelo diferimento das variações cambiais entre 1999 e 2001, cujo objetivo foi evitar (ou minimizar) a apresentação de resultados negativos; Martinez (2008) faz um estudo para estimar *accruals* discricionários, na qual é uma *proxy* empírica para detectar gerenciamento de resultado, e os achados confirmam a existência desse fenômeno para sustentar o desempenho recente das companhias, evitar reportar perdas e piorar o resultado presente em prol de resultados futuros. Numa outra pesquisa, Martinez (2006) identifica que, no momento de decidir pelo montante de despesas a serem reconhecidas, a preocupação com a redução da variabilidade dos resultados é um fator condicionante.

Os principais tipos de pesquisas relacionados ao tema *Book-Tax Differences* serão demonstrados na seção 2.3 (Composição de BTB), 2.4 (BTB e Teoria da Agência), 2.5 (BTB e Custos Implícitos e Explícitos), e 2.6 (BTB e percepção do mercado de capitais).

2.3 COMPOSIÇÃO DE BTB

No enfoque da formação de *Book-Tax Differences* destaca-se o trabalho de Paulo, Formigoni e Antunes (2009). Esse artigo teve por objetivo conhecer a composição de BTB nas companhias abertas brasileiras de forma a identificar a explicação para essa diferença por meio do gerenciamento de resultado contábil (EM) e/ou do gerenciamento de tributos (TM) ou por nenhum deles.

O trabalho de Paulo, Formigoni e Antunes (2009) considerou uma amostra de 276 empresas no período de 2000 a 2005. Foi utilizado o modelo proposto por KS (1995) e Pae (2005) que possibilita analisar o nível de gerenciamento de resultado por meio de *accruals* discricionários. Por sua vez, o resultado alcançado sugere que

os modelos aplicados não deram suporte necessário para apuração do gerenciamento tributário e gerenciamento de resultado, bem como a relação dessas práticas com BTB. Conforme os próprios autores, isso não equivale a afirmar que não exista relação entre os fatores estudados, mas que os modelos, até então desenvolvidos para esta finalidade, não se mostraram ainda devidamente adequados.

Ainda nessa abordagem de conhecimento da formação de BTB, Louie (2007) revela que, dentro da realidade norte-americana, parte desse fenômeno surge das diferenças temporárias (como exemplo das diferenças das regras de depreciação para fins fiscais e societários) e das diferenças permanentes (como opções de ações dadas como compensação aos empregados).

Louie (2007) também observou diferenças originadas de regras de consolidação com o GAAP (Princípios Contábeis Geralmente Aceitos). Além disso, no contexto das companhias multinacionais americanas, surge uma análise especial quando se trata de atividades com abrigo tributário. As regras de tributação para renda de fonte estrangeira, em especial o diferimento e as provisões de crédito tributário estrangeiro, levam ao aumento de BTB.

Desai (2003) examina a evolução do lucro das empresas americanas baseadas num relacionamento entre lucro contábil e tributável num período de vinte anos. O trabalho identifica crescimento de *Book-Tax Differences* associado com diferenças de tratamento da depreciação, bem como referentes aos relatórios de fonte de renda estrangeira e, em particular, mudanças da natureza da compensação dos empregados. Além disso, demonstra a coerência dos resultados com o modelo de abrigo tributário.

Mills, Newberry e Trautman (2002) analisaram dados de declarações tributárias entre 1991 e 1998 para descrever a tendência de diferenças entre as medidas de resultados societários e fiscais. No presente estudo foram analisadas informações de empresas de vários ramos de atividades, incluindo empresas com lucros e prejuízos e firmas nacionais e multinacionais.

No trabalho de Mills, Newberry e Trautman (2002) observou-se um crescimento de BTD a partir da década de 90. Além disso, BTD são mais pronunciadas em companhias multinacionais, indicando haver a necessidade de uma análise mais consistente com dados da consolidação de balanços e de repatriação dos resultados. Entre os ramos de indústria, delineou-se um crescimento maior na indústria de serviços financeiros. Como esperado, evidenciaram-se que firmas mais lucrativas possuem maior diferença entre lucro contábil e lucro tributável do que firmas com prejuízos.

Heltzer (2009) investiga a relação entre conservadorismo e *Book-Tax Differences* na qual o primeiro conceito existe dentro do contexto das demonstrações financeiras, ao contrário do contexto do lucro tributável. O período de amostra foi entre 1994 e 2003, começando um ano depois de aplicação de Norma de Contabilização Financeira². Esta amostra inicial consistiu em 72.634 observações.

O objetivo primário da pesquisa de Heltzer (2009) foi analisar o uso de BTDs em análise de demonstração financeira. O autor considera que o grande conservadorismo da demonstração financeira condicional e incondicional de firmas-ano com BTDs positivo (lucro contábil maior que lucro tributável) é semelhante a

² *Financial Accounting Standard 109: Accounting for Income Taxes*. Esta norma apresentou efeitos a partir de 1993.

outras firmas da amostra, enquanto o conservadorismo condicional e incondicional em lucro tributável da firmas-anos com BTDs positivo é maior que outras amostras firmas-ano.

Mills (1998) identifica que a literatura vem analisando constantemente sobre gerenciamento de informações contábeis. Essa análise é motivada pelas possibilidades de transferências de riqueza entre a companhia e a sociedade (custos políticos), fontes de recursos (custo de capital) ou para próprios administradores (plano de compensação), sendo que as duas primeiras tentam beneficiar a empresa, diferentemente do que ocorre na última situação.

Em seu artigo, Mills (1998) investiga a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável. O estudo utiliza resultados de auditoria de dados confidenciais das Declarações de Imposto de Renda de empresas privadas e públicas entre 1982 a 1992. A amostra compreendeu um total de 1.545 firmas e estão formadas por 71% de firmas públicas e 29% de firmas privadas.

Mills (1998) evidencia que as empresas públicas são menos agressivas do que as empresas privadas em conformidade com os impostos. A conclusão que Mills (1998) chega é o aumento dos ajustes de auditoria do IRS (*Internal Revenue Service*) à medida que aumenta o *Book-Tax Differences*. O estudo de Mills (1998) indica que as empresas não podem maximizar benefícios dos resultados contábeis e economizar impostos independentemente.

2.3.1 Aspectos da Composição da BTD no Brasil

Diante do cenário teórico e conceitual da composição da BTD, insere-se esta seção para identificação dos métodos e práticas contábeis e tributárias de alguns

casos que contribuem para a formação da diferença entre lucro contábil e lucro tributário no Brasil.³

A legislação brasileira prescreve normas frequentemente não coincidentes com os princípios contábeis, cuja observância é exigida para a apuração do lucro gerado para fins de efeitos societários. Assim descreve o art. 177 da Lei 6.404/1976.

Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência.

Diante do contexto de segregação da escrita comercial e da fiscal, foi incorporado nos arts. 260 e 262 do Regulamento de Imposto de Renda (RIR/1999) o Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR) cuja finalidade é adequar o lucro apurado na escrita societária aos preceitos da legislação tributária.

Posteriormente, a Lei 11.638/2007 e a Medida Provisória 449/2008 (convertida na Lei 11.941/2009) introduziram, a partir de 01/01/2008, o processo de harmonização das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais de contabilidade. Diante desse novo cenário, surge o Regime Tributário de Transição (RTT). O RTT surge para neutralizar os efeitos das novas normas e procedimentos contábeis enunciados pela legislação.

Sob o intuito de monitorar os lançamentos contábeis relacionados ao RTT, a Receita Federal criou o Sistema de Controle Fiscal Contábil de Transição (FCONT). O FCONT é um programa eletrônico no qual será registrada a movimentação das contas patrimoniais e de resultado, destinado obrigatoriamente e exclusivamente às pessoas jurídicas optantes ao Lucro Real e ao RTT, tendo por finalidade reverter os

³ Essa seção do trabalho tem por objetivo demonstrar um esclarecimento sucinto da origem das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributário.

efeitos tributários oriundos dos lançamentos relacionados às novas normas da contabilidade.

Após conhecer alguns dos instrumentos legislativos operacionalizadores da BTD (LALUR, RTT e FCONT) serão evidenciadas a seguir algumas situações práticas que poderão gerar BTD.

Conforme o RIR/99, dentre as situações que contribuem para a formação de BTD negativo (lucro contábil menor que lucro tributável), ou seja, se os valores oriundos das operações abaixo tiverem sido deduzidos do resultado contábil, deverão ser adicionados para apuração do lucro real. Assim, apresentam-se alguns eventos como:

- os encargos de depreciação, apropriados contabilmente, correspondentes ao bem já integralmente depreciado em virtude de gozo de incentivos fiscais (art. 249, Parágrafo Único, III).
- as despesas com alimentação de sócios, acionistas e administradores, ressalvados alguns casos previsto em lei (art. 249, Parágrafo Único, V).
- as doações, exceto as referidas nos arts. 365 e 371 (art. 249, Parágrafo Único, VII).
- as despesas com brindes (Lei nº 9.249, de 1995, art. 13, inciso VII).
- o valor da contribuição social sobre o lucro líquido, registrado como custo ou despesa operacional (art. 249, Parágrafo Único, IX).
- despesas de depreciação, amortização, manutenção, reparo, conservação, impostos, taxas, seguros, contraprestações de arrendamento mercantil e aluguel de bens, móveis ou imóveis, que não sejam intrinsecamente

relacionados com a produção dos bens ou serviços (Lei 9.249/1995, art. 13, II e III).

- resultado negativo de avaliação, pela equivalência patrimonial, de participação societária em sociedades coligadas ou controladas (art. 389).

Além das situações apresentadas acima, existem casos em que determinados eventos não são computados no resultado do exercício, mas devem ser adicionados ao lucro real conforme evidenciado na Lei 9.249/1995. Delineiam-se, por exemplo, o lucro decorrente de contratos com entidades governamentais, lucro inflacionário com tributação diferida até 31/12/95, lucros auferidos no exterior disponibilizados no período de apuração para a pessoa jurídica domiciliada no Brasil, dentre outros.

Por sua vez, dentre as situações que contribuem para formar BTB positivo (lucro contábil maior que lucro tributável), ou seja, se os valores oriundos das operações abaixo tiverem sido computados no resultado contábil, deverão ser excluídos para apuração do lucro real. Assim, apresentam-se:

- provisões indedutíveis, adicionadas em competência anterior ao lucro real, que tenham sido revertidas a crédito do resultado no período de apuração.
- o prejuízo fiscal apurado em períodos de apuração anteriores, limitada a compensação a trinta por cento do lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões (RIR/1999, art. 250, III).
- resultado positivo de avaliação, pela equivalência patrimonial, de participação societária em sociedades coligadas ou controladas (art. 389).
- lucros e dividendos recebidos de participações societárias avaliadas pelo custo de aquisição (art. 379 e 383).

Além dos casos acima, existem situações em que os eventos não são deduzidos do lucro líquido, mas que são dedutíveis do lucro real como, por exemplo, depreciação acelerada.

Enfatiza-se o Pronunciamento Técnico CPC 32 que estabelece o procedimento contábil para os tributos sobre o lucro e o reconhecimento do ativo fiscal diferido e passivo fiscal diferido. Se houver a possibilidade de que a liquidação ou recuperação do valor contábil proporcione futuros pagamentos com tributos maiores ou menores do que seriam caso a operação não tivesse efeitos fiscais, caberá a empresa reconhecer do passivo fiscal diferido ou ativo fiscal diferido.

O exemplo abaixo evidencia uma demonstração do processo de formação de *Book-Tax Differences*.

TABELA 1: EXEMPLO DE BTD – DRE EM 31/12/20X1

DRE EM 31/12/20X1	
Receita Bruta de Vendas	R\$ 17.000,00
(-) Impostos sobre Vendas	-R\$ 5.000,00
(=) Receita Líquida	R\$ 12.000,00
(-) Despesas Operacionais	
(-) Provisão Crédito de LD	-R\$ 1.500,00
(-) Provisão Perdas Com Estoque	-R\$ 2.500,00
(-) Multas Fiscais	-R\$ 1.000,00
(=) Lucro Líquido Antes do IR/CSLL	R\$ 7.000,00

Fonte: Dados Hipotéticos

Na tabela acima, observa-se a existência de despesas operacionais totalizando o valor de R\$5.000,00. Sendo a conta Provisão Crédito de Liquidação Duvidosa, Provisão Perdas Com Estoque e Multas Fiscais reconhecidas contabilmente, mas não sendo dedutíveis, nesse período, para fins de cálculo de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido.

TABELA 2: EXEMPLO DE LTD – LALUR EM 31/12/20X1

LALUR EM 31/12/20X1	
(=) Lucro Líquido Antes do IR/CSLL	R\$ 7.000,00
Adições	
Provisão Crédito de LD	R\$ 1.500,00
Provisão Perdas Com Estoque	R\$ 2.500,00
Multas Fiscais	R\$ 1.000,00
(=) Lucro Real	R\$ 12.000,00
IRPJ e CSLL (34%)	R\$ 4.080,00
LTD	-R\$ 5.000,00

Fonte: Dados Hipotéticos

Logo, as contas indedutíveis foram adicionadas para compor a base de cálculo do IR e CSLL. Sendo assim, obteve-se LTD negativo de R\$5.000,00 $\{(LAIR = R\$7.000,00) - (\text{Lucro Real} = R\$12.000,00)\}$.

TABELA 3: EXEMPLO DE LTD – DRE EM 31/12/20X2

DRE EM 31/12/20X2	
Receita Bruta de Vendas	R\$ 17.000,00
(-) Impostos sobre Vendas	-R\$ 5.000,00
(=) Receita Líquida	R\$ 12.000,00
Despesas Operacionais	
(-) Provisão Crédito de LD	R\$ 0,00
(-) Provisão Perdas Com Estoque	R\$ 0,00
(-) Multas Fiscais	R\$ 0,00
(=) Lucro Líquido Antes do IR/CSLL	R\$ 12.000,00

Fonte: Dados Hipotéticos

No exercício seguinte, a empresa apresentou o lucro líquido antes do IR/CSLL no valor de R\$12.000,00 e não apresentou despesas indedutíveis. Entretanto, ocorreu o fato gerador tributário referente às contas Provisão Crédito de Liquidação Duvidosa e Provisão Perdas Com Estoque (já reconhecidas contabilmente no exercício anterior).

Portanto, as duas contas de Provisão foram excluídas da composição do Lucro Real. Obteve-se LTD positivo de R\$4.000,00 $\{(LAIR = R\$12.000,00) - (\text{Lucro Real} = R\$8.000,00)\}$.

TABELA 4: EXEMPLO DE LTD – LALUR EM 31/12/20X2

LALUR EM 31/12/20X2	
(=) Lucro Líquido Antes do IR/CSLL	R\$ 12.000,00
Exclusões	
Provisão Crédito de LD	-R\$ 1.500,00
Provisão Perdas Com Estoque	-R\$ 2.500,00
(=) Lucro Real	R\$ 8.000,00
IRPJ e CSLL (34%)	R\$ 2.720,00
LTD	R\$ 4.000,00

Fonte: Dados Hipotéticos

Por fim, cabe mencionar que a conta Provisão Crédito de Liquidação Duvidosa e Provisão Perdas Com Estoque são classificadas como ajustes temporários, pois tiveram um reconhecimento contábil num período diferente do reconhecimento tributário. Já a conta Multas Fiscais é classificada como ajuste permanente, tendo em vista que tem fato gerador contábil e não terá efeito tributário em nenhum momento.

2.4 LTD E TEORIA DA AGÊNCIA

Desai e Dharmapala (2009) evidenciam uma análise de vínculo entre gerenciamento de resultado e evasão fiscal e percepção dos acionistas, legisladores e autoridades tributárias. Foi também observado que um alinhamento da LTD pode gerar efeitos benéficos mútuos entre as partes.

O trabalho sustenta a discussão de que nem sempre a evasão fiscal representa a transferência de riquezas do governo para o investidor e apresenta um ponto de vista de que essa prática, muitas vezes por meio de gerenciamento de resultado, favorece os interesses dos gestores. Desai e Dharmapala (2009) concluem que governança corporativa e tributação oferecem mecanismos para projetar um sistema de informação eficaz para o Fisco e o mercado de capitais. Além disso, os autores demonstram que o alinhamento entre os demonstrativos financeiros podem gerar significativos benefícios no que tange a menores custos de

complacência, como também assegurar a minimização da taxa tributária numa base tributária mais ampla.

Goerke (2008) elabora um estudo sobre gerentes com perfil de aversão ao risco dentro de um contexto de tomada de decisão conjunta de pagamento de tributos da firma e declaração do lucro contábil de acordo com os padrões societários. A pesquisa avalia fatos motivadores para obter maior ou menor tributação em prol de alcançar um lucro contábil superior ou inferior como, por exemplo, a composição da remuneração dos gestores, habilidade de controlar as ações dos gerentes, o custo de fazer declarações de lucro falsas e a taxa tributária.

Goerke (2008) também demonstra que pagamentos de impostos reduzem os bônus dos gestores enquanto o aumento do lucro contábil incrementa seus ganhos. Compara-se que a evasão tributária, se detectada, está sujeita à penalidade, e o excesso de lucro contábil poderá ocasionar a geração de custos adicionais.

Na conclusão, Goerke (2008) evidencia uma correlação entre o resultado do lucro contábil e tributário quando é ótimo do ponto de vista do gerente, principalmente quando há especificamente contratos de remuneração. O resultado seguinte delinea o aspecto da complacência tributária e de gerenciamento de resultado, considerando variáveis que afetam o indicador do comportamento da gestão. Por fim, avalia-se que excesso de pagamentos de tributos não somente surgem por engano, mas também podem ser componentes integrais de comportamento racional.

Plesko (2004) teve por objetivo revisar a composição do *Book-Tax Differences* de modo a relatar o entendimento desse fenômeno junto aos administradores tributários e aos acionistas. Nesse enfoque, abordaram-se os demonstrativos contábeis e tributários como forma de fornecer informações para os administradores

no que tange à complacência junto ao código tributário e perante aos investidores na propriedade dos ganhos reportados.

O trabalho de Plesko (2004) delineou um crescimento de BTB no cenário americano nos anos 90 enfatizando os questionamentos que surgem no contexto desse fenômeno, em especial as oriundas de planejamento tributário e mudanças de padrões dos relatórios financeiros.

Hanlon, Krishnan e Mills (2009) realizam um estudo sobre honorários de auditoria e *Book-Tax Differences*. Os autores demonstram evidências que grandes BTBs estão associadas com mais altas implicações de honorários de auditoria e que esse fenômeno representa uma *proxy* para qualidade dos lucros que afetam a decisão dos auditores. Logo, o trabalho contribui para pesquisas no mercado de capitais, tendo em vista a análise de honorários de auditoria e a percepção dos usuários externos no uso de informações do *Book-Tax Differences*.

2.5 BTB E CUSTOS IMPLÍCITOS E EXPLÍCITOS

Cho, Wong e Wong (2006) elaboraram um artigo baseado em estudos anteriores de Mills (1998), realizado nos EUA através de dados confidenciais obtidos das declarações de renda de empresas industriais que após os ajustes da auditoria aumentaram a diferença do *Book-Tax*.

O estudo de Cho, Wong e Wong (2006) baseia-se nas auditorias da Receita da Nova Zelândia em períodos distintos, diversas empresas industriais e um ambiente institucional diferente. A não conformidade alta define como casos nos quais o resultado contábil informado excede ao rendimento tributável que pode sugerir imposto agressivo e aumento na probabilidade de uma fiscalização tributária.

Cho, Wong e Wong (2006) evidenciaram que empresas podem estar menos dispostas em reduzir o lucro contábil se benefícios das informações financeiras excederem o valor do risco de uma possível auditoria tributária. Por exemplo, firmas com contratos de dívida podem ter medidas que incentivam o aumento do lucro contábil para evitar a quebra de pactos de contabilização, dentre elas os *covenants*.

O objetivo de Cho, Wong e Wong (2006) foi examinar a relação entre BTB e ajustamentos de auditoria de Receita para uma amostra de contribuintes na Nova Zelândia. O estudo dos autores traz uma discrepância de imposto proposto para descoberta em uma auditoria tributária da Receita (uma diferença entre o imposto averiguado como resultado da atividade de auditoria e o imposto em renda previamente devolvidos pelo contribuinte), inclusive os ajustes que estão sujeito à resolução.

Os resultados dos autores indicam uma significativa relação positiva entre BTB e ajustes de auditoria, além de verificar que os ajustes indicam a agressividade de um contribuinte em minimizar o tributo, e que as empresas não podem maximizar benefícios de informações financeiras e economizar impostos independentemente. Em geral, os resultados também sugerem que o tipo de propriedade e a presença de renda tributável estrangeira não afetam os ajustes de auditoria de rendimento tributável.

Mills e Newberry (2001) fornecem evidências de BTB usando dados de declarações fiscais de empresas privadas e de companhias abertas. Os autores relatam a existência de algumas pesquisas abordando o registro do lucro contábil para minimizar os custos tributários. Entretanto, esse efeito pode gerar custos não tributários.

Os resultados evidenciam, no âmbito das companhias abertas, em altos custos relacionados à publicação de demonstrativos financeiros, gerando altas diferenças de BTDs. Em termos de perspectiva de política tributária, os resultados sugerem que *Book-Tax Differences* podem ser um indicador menos útil das posições de companhias abertas com agressivo posicionamento tributário, pois eles têm menos incentivos para informar lucro contábil coerente.

2.6 BTD E PERCEPÇÃO DO MERCADO DE CAPITALIS

Numa outra linha de pesquisa, existem estudos voltados para o poder informacional gerado pelo fenômeno do *Book-Tax Differences*. Nessa linha de pesquisa investiga-se a perspectiva dos investidores perante a interpretação na qualidade dos lucros num contexto de diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável. Recentes estudos — como os de Jackson (2009) — demonstram que a BTB contém informações úteis para estimar futuros resultados das empresas e o retorno de ações.

Hanlon e Heitzman (2010, p. 127) citam o tema BTB como um dos mais importantes da literatura tributária pelo mundo. Os autores explicam inicialmente os motivadores das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributário. Em seguida, os autores (2010, p. 130) ressaltam as inferências desse fenômeno com os resultados correntes e futuro das empresas, sendo um relevante indicador de qualidade de lucro.

Por sua vez, Hanlon (2003) realizou um trabalho sobre a importância do *Book-Tax Differences* como indicador de persistência de lucros, bem como se em determinado nível pode afetar a avaliação dos investidores sobre a previsibilidade de resultados futuros. Identificou-se que empresas com grande BTBs apresentam

resultados que são menos persistentes ao longo do tempo quando comparadas com empresas com BTB menor.

Hanlon (2003) utilizou o período de 1994 a 2000 com dados de cerca de 4.048 empresas totalizando 14.106 firmas-anos. Foram excluídas algumas empresas, como por exemplo, empresas estrangeiras.

Numa análise mais específica do artigo de Hanlon (2003), observa-se que os demonstrativos contábeis e tributários utilizam o regime de competência e mesmo assim grandes diferenças nos lucros podem ser percebidas. O autor também divide essas diferenças em permanentes e temporárias, mas para efeito de sua pesquisa não se considerou as permanentes, pois na maioria das vezes originam-se da legislação tributária e, por conseguinte, não são bons indicadores de qualidade de lucros relativos ao processo de *accruals*.

Hanlon (2003) relata que o mercado interpreta grandes diferenças positivas de BTBs (lucro contábil maior que lucro tributável) como uma “bandeira vermelha”, ou seja, um sinalizador que reduz as suas estimativas sobre os ganhos futuros das companhias. Entretanto, em casos de grandes diferenças negativas (lucro contábil menor que lucro tributável) os investidores superavaliam a persistência de componentes de *accruals* de resultados.

Num trabalho voltado para avaliação de empresas, Guenther e Sansing (2000) usam um modelo analítico para estimar o valor da firma quando existem diferenças temporárias e os itens de despesa e receita são reconhecidos para propósitos tributários e contábeis. O modelo demonstra que ativos e passivos tributários diferidos transformam valor contábil de ativos e passivos em estimativas de fluxo de caixa depois de impostos nos quais o valor de mercado da firma é baseado.

Guenther e Sansing (2000) evidenciam que se deduções tributárias são feitas no regime de caixa e simultaneamente, ativos e passivos são registrados em valor presente dos fluxos de caixas futuros associados. Logo, o valor do ativo e do passivo tributário diferido é registrado no montante deles, independentemente de quando o ativo será realizado ou quando o passivo será revertido.

Por outro lado, Guenther e Sansing (2000) demonstram que se deduções tributárias não são feitas quando a despesa incorre ou se ativos e passivos são registrados num montante maior que o valor presente dos futuros fluxos associados. Então o valor de mercado do ativo e do passivo tributário diferido é menor que o montante registrado. Logo, o valor da conta tributos diferidos independe de quando a conta será revertida.

Por sua vez, Kross e Heflin (2005) evidenciam que o lucro tributável contém mais mecanismos reguladores do que o lucro contábil, pois legisladores geralmente desenvolvem regras fiscais para elevar receitas e motivar comportamentos e não especificamente mensurar performance. Por outro lado, esse indicador provavelmente contém menor viés gerencial.

Kross e Heflin (2005) analisaram a composição da BTB, demonstrando por meio do fluxo de caixa operacional, *accruals* contábeis e *accruals* tributários. Segundo os autores, *accruals* tributários têm poder explanatório para retorno de ações, mas em geral *accruals* contábeis têm maior poder explanatório. Os resultados obtidos ressaltam que *accruals* tributários explicam retorno melhor do que *accruals* contábeis quando a razão entre lucro contábil e tributário é baixa.

Tang (2006) investiga o potencial de BTB para evidenciar gerenciamento de lucro e gerenciamento tributário no contexto da China. A autora desenvolve um modelo de regressão para identificar diferença normal e anormal. A amostra

considerou as empresas chinesas com ações “B” e teve por objetivo testar se associações entre ABTD e os incentivos para gerenciamento de resultado e gerenciamento tributário.

Os resultados mostram que empresas com grandes incentivos e prospectos para EM e TM apresentam altos graus de ABTD e a magnitude aparenta indicar o nível de manipulação, sugerindo que *Book-Tax Differences* é uma importante *proxy* para analisar esses gerenciamentos depois de controlar o desalinhamento contábil-tributário.

Dhaliwal, Huber, Lee e Pincus (2008) relatam sobre pesquisas em que as diferenças entre lucro contábil e lucro tributável refletem fundamentos econômicos subjacentes e atividades de gerenciamento de lucros. Dentro desse contexto, os autores investigaram se BTB explica as diferenças de custo de capital das empresas.

Na pesquisa de Dhaliwal, Huber, Lee e Pincus (2008) foi analisada uma amostra que contemplou o período de 1982 a 2006 de 9.836 firmas-anos. Os resultados indicaram que a variabilidade em BTB estimada sobre cinco anos é positivamente e significativamente relacionada com o custo de capital, considerando que outras variáveis de BTB não são. Além do mais, os resultados são coerentes com a variabilidade em BTB sobre a captura de informações, levando em conta as incertezas sobre os fundamentos econômicos da firma bem como incertezas sobre a qualidade dos resultados.

Ayers, Laplante e McGuire (2008) realizaram um estudo sobre a interpretação dos analistas de créditos nas informações contidas nas diferenças entre lucro contábil e tributável numa firma com risco de crédito. Os autores têm por premissas que elevados níveis de BTBs podem ser relevantes para agências de análise de

crédito e para sinalizar redução na qualidade de lucro ou a existência de uma conta extra-contábil.

Os resultados encontrados por Ayers, Laplante e McGuire (2008) sugerem uma associação negativa significativa entre alterações positivas na BTB e mudanças de classificação de risco de crédito. Essa evidência é coerente com grandes mudanças positivas, que sinalizam redução na qualidade dos lucros. Os autores também demonstram que grandes diferenças negativas de BTB resultam em menor favorecimento para mudanças de classificação de risco de crédito. A associação entre mudanças de *Book-Tax Differences* e classificação de risco de crédito é atenuada por prática de planejamento tributário.

Barragato e Weiden (2004) investigaram a avaliação de diferenças permanentes e temporárias de *Book-Tax Differences* de empresas que concedem opções de ações aos empregados. Para conduzir essa análise, os autores utilizaram o modelo empregado por Amir, Kirschenheiter e Willard (1997) intitulado de AKW e incorporam ajustes sugeridos por Hess e Luders (2001) para refletir o impacto de compensação baseado em opções de ações.

Barragato e Weiden (2004) estimaram diferenças permanentes associadas com opção de ações usando divulgação de empresas sobre SFAS nº 123 em conjunto com dados de empresas com ativos diferidos (com BTB temporário) sobre SFAS nº 109 conduzindo testes de relevância de valor.

Barragato e Weiden (2004) encontram evidências de reconhecimento de ativos diferidos para fim de propósito contábil e o não reconhecimento de ativos tributários permanentes associados com opções de ações que possuem valor relevante incremental. Nesse enfoque, abordou-se uma pesquisa para explorar o papel de diferenças permanentes de BTB no processo de avaliação de ação.

Segundo os autores, o estudo aprimorou o modelo de avaliação de lucro residual, incluindo ajustes para o impacto de compensação baseados em ações e relacionados aos benefícios tributários, bem como antecipando distribuição de fluxo de ações para os acionistas atuais.

Jackson (2009) examina a relação entre *Book-Tax Differences* e crescimento de lucro. Como as regras da contabilidade financeira são mais flexíveis do que as regras tributárias, logo, grandes diferenças entre lucro contábil e lucro fiscal indicam baixa qualidade de lucro ou lucros menos persistentes. Outros autores (LEV; NISSIM, 2004 e HANLON, 2005) já forneceram evidências que BTB contém informações sobre o futuro de performance das companhias, mas a natureza da causa não está clara.

Jackson (2009) traz a hipótese de que componentes não temporários de BTB (diferenças permanentes e *accruals* temporários) são negativamente relacionados para alterações futuras na despesa tributária, se os componentes temporários (tributos diferidos) são negativamente relacionados para mudanças no futuro dos resultados antes dos impostos. Os resultados apresentados foram coerentes com a hipótese. Além disso, foi percebido um menor crescimento nos lucros para empresas com grandes BTB, devido ao gerenciamento de resultado.

Ayers, Jiang e Laplante (2009) realizam um estudo que evidencia o lucro tributável como uma alternativa de medida de desempenho e melhoram o entendimento desse indicador para informar aos investidores sobre essa eficiência. O artigo debate sobre a influência de alto planejamento tributário e a baixa qualidade nos lucros.

Os resultados do estudo de Ayers, Jiang e Laplante (2009) evidenciam que o lucro tributável para empresas com alto nível de planejamento tributário, quando

comparadas com outras empresas, sugerem informações relativas menos significantes, principalmente em período de grande atividade de benefício fiscal. Assim, o artigo conclui que num contexto de política tributária, o planejamento tributário resulta um lucro fiscal que não quantifica bem a percepção do mercado em relação ao desempenho da empresa.

2.7 BTD E NOVAS PERSPECTIVAS DE ABORDAGEM ACADÊMICA

O desenvolvimento de pesquisas acadêmicas sobre *Book-Tax Differences* não representa apenas um estudo no entendimento conceitual e dos diferentes objetivos da contabilidade societária e do sistema tributário. Os estudos vão além dessa concepção estrutural. A presente dissertação segregou os principais estudos em quatro linhas de pesquisa.

Num primeiro enfoque, analisa-se o aspecto de sua composição e os principais fenômenos que contribuem para a sua formação. Numa segunda linha de pesquisa, relacionam-se os conflitos existentes documentados pela teoria da agência. Em seguida, realiza-se uma análise nos custos implícitos e explícitos gerados por BTD. Já no quarto enfoque, aborda-se o poder informacional gerado pela BTD e sua percepção junto ao mercado de capitais.

Analisando a primeira linha de pesquisa, enunciam-se os componentes que geram a BTD. As pesquisas na área elaboram uma linha consistente e relevante desses componentes. Dentre esses fatores, destacam-se o gerenciamento contábil, gerenciamento tributário, aspectos da legislação tributária e aspectos relacionados à consolidação de balanços.

Nesse enfoque, podem-se incluir testes com outras variáveis, como por exemplo, o gerenciamento operacional-estratégico. Poderia subdividir essa variável em estratégia administrativa, estratégia operacional, política de vendas e política de custos. Por sua vez, essa abordagem atuaria em aspectos voltados ao âmbito gerencial das empresas.

A predominância de cada componente na formação do *Book-Tax Differences* também apresenta relevância acadêmica. Nesse contexto, buscariam relatar quais desses têm maior influência bem como qual seria a inter-relação entre eles.

Na segunda linha de pesquisa, os artigos são relacionados aos assuntos sobre teoria da agência. A percepção dos motivos que levam os gestores à prática de gerenciamento de resultados e gerenciamento tributável e outros fatores que formam a BTB levam a uma análise e interpretação perante os usuários externos, em especial, os investidores e o Fisco.

Os artigos apresentados sobre esse tema refletem o julgamento dos acionistas diante dessa situação. Nem sempre a prática de elisão fiscal e gerenciamento de resultados promoveram o aumento da riqueza dos acionistas. Sendo assim, questionam-se: quais são as práticas e consequências de gerenciamento promovidas pelos gestores em relação aos benefícios e prejuízos direcionados aos investidores? Como distinguir esses efeitos em relação ao contexto da teoria da agência?

Quando a relação é administrador e Fisco, surgem os seguintes questionamentos: qual é a interpretação de grandes *Book-Tax Differences* para a Administração Tributária? Existem ajustes de auditoria específica no cenário brasileiro para analisar esse fenômeno? Qual seria seu alcance?

Na terceira linha de pesquisa, analisaram-se os custos explícitos e implícitos gerados por grandes BTDs. Nesse cenário, existem novas pesquisas com o fim de identificar um *trade-off* gerado com o objetivo de reportar lucro tributável bem inferior ao lucro contábil. Busca-se identificar os custos associados com a probabilidade de obter um maior risco de auditoria por parte da administração fiscal, reflexos no cenário da teoria da agência (em especial, os conflitos entre gestores e investidores), risco de prejudicar os *covenants* e impactos no custo de capital das empresas.

Na quarta linha de pesquisa, evidencia-se a percepção do mercado diante de grandes diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável. Nesse sentido, os artigos apresentados — como Jackson (2009), Hanlon (2003), Kross e Heflin (2005), Tang (2006) e Ayers, Jiang e Laplante (2009) — encontraram evidências relevantes desse fenômeno com crescimento estimado de lucros futuros. Além disso, BTD também delineou consistência com qualidade e persistência nos lucros, parâmetros para avaliação de empresas, retorno futuro de ações, impactos na classificação de crédito, bem como a interpretação do lucro tributável como medida de desempenho das companhias.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

3.1 TIPO E METODOLOGIA DA PESQUISA

Sob o enfoque de delinear os objetivos propostos da pesquisa, optou-se pela realização de uma pesquisa descritiva. Quanto aos procedimentos metodológicos, foram utilizados a pesquisa bibliográfica e pesquisa experimental. No que tange à tipologia de pesquisa relacionada à abordagem do problema, optou-se pelo método quantitativo.

Nesse sentido, Gil (1999) relata sobre a pesquisa descritiva num contexto de definição das características de determinada população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre variáveis.

Beurem (2003, p. 81) configura a pesquisa descritiva como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, tendo por finalidade identificar, relatar e comparar, entre outros aspectos. A autora (2003, p. 81) evidencia que os resultados obtidos podem contribuir no sentido de identificar relações existentes entre as variáveis estudadas de determinada população, sendo normalmente empregadas técnicas estatísticas.

Andrade (2002) complementa sobre essa modalidade de pesquisa com o intuito de observar fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, sem interferência do pesquisador.

Triviños (1987) evidencia que o estudo descritivo exige do pesquisador uma delimitação precisa de técnicas, métodos, modelos e teorias, orientando a coleta e interpretação dos dados, tendo por objetivo conferir a validade científica à pesquisa.

Nesta primeira fase da metodologia, será evidenciada toda sistematização e cenário que envolve o problema a ser pesquisado, de forma a identificar todas as variáveis relacionadas ao tema.

Na contextualização dos procedimentos aplicados nesta dissertação, utilizou-se a pesquisa bibliográfica e pesquisa experimental.

Segundo Lakatos (1990, p. 102) citado por Martinez (2001, p. 9), uma pesquisa bibliográfica equivale:

A bibliografia pertinente oferece meios para definir, resolver, não somente problemas conhecidos, como também explorar novas áreas onde os problemas não se cristalizaram suficientemente, e tem por objetivo permitir ao cientista um esforço paralelo na análise de suas pesquisas ou manipulações de suas informações. Assim, a pesquisa bibliográfica propicia o exame de um tema sob novo enfoque ou abordagem, podendo chegar a conclusões inovadoras.

Beurem (2003, p. 86) evidencia que esse tipo de pesquisa constitui parte da pesquisa descritiva ou experimental, quando objetiva recolher informações e conhecimentos prévios acerca de um problema para o qual se procura resposta ou acerca de uma hipótese para ser experimentada.

Nesse momento, será descrita a literatura que envolve o tema *Book-Tax Differences*, de modo a apresentar os conceitos, as variáveis, a técnica de análise e coleta de dados, a apresentação dos resultados e outros itens que outros autores abordaram sobre esse fenômeno.

Já sobre a pesquisa experimental, Kerlinger (1980, p. 125) relata que se trata de um estudo no qual uma ou mais variáveis independentes são manipuladas e no qual a influência de todas ou quase todas as variáveis relevantes possíveis não pertinentes ao problema de investigação é reduzida ao mínimo.

Selltiz, Wrightsman e Cook (1987) delineiam que as pesquisas geralmente buscam manipulação ou observação de variáveis, sendo que o pesquisador, ao tentar compreender a influência de uma única variável para saber se afeta determinado comportamento, deverá controlar todas as outras variáveis.

A metodologia de pesquisa consistiu numa abordagem quantitativa. A utilização desse mecanismo para a presente situação-problema fundamenta-se em função da complexidade, da abrangência e da magnitude que insere o tema *Book-Tax Differences*.

Beurem (2003, p. 92) cita que, diferentemente da pesquisa qualitativa, a abordagem quantitativa caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados. A autora ainda complementa que esse tipo de pesquisa é frequentemente aplicado aos estudos descritivos, cujo objetivo é procurar e classificar a relação entre as variáveis e a relação de causalidade entre os fenômenos.

Para Richardson (1999, p. 70) a pesquisa quantitativa emprega aspectos numéricos tanto na modalidade de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples, como percentual, média e desvio-padrão, até as mais complexas, como coeficiente de correlação e análise de regressão.

3.2 PARÂMETROS DE SELEÇÃO DA AMOSTRA

A amostra corresponderá às companhias abertas listadas no BM&F Bovespa no Brasil no período de 2004 a 2009. O processo de seleção abrangeu inicialmente as empresas que atendem a pelo menos uma das regras apresentadas abaixo:

- Ser uma empresa membro do IBX100.
- Estar entre as duzentas (200) maiores empresas em volume de vendas entre qualquer um dos anos de 2004 a 2009, conforme informações divulgadas pela Revista Exame.

Após a primeira seleção, foram excluídas as empresas do setor financeiro (porque possuem regras contábeis e tributárias distintas dos demais setores) e as empresas cujas demonstrações financeiras não foram disponibilizadas para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A tabela a seguir mostra o processo de formação da amostra:

TABELA 5: PROCESSO DE FORMAÇÃO DA AMOSTRA

Descrição	Quantidade
Ser empresa membro do IBX100	100
Exclusão de empresas do setor financeiro	16
Total após exclusão de empresas do setor financeiro	84
Inclusão de empresas (duzentas maiores em vendas)	46
Total de empresas da amostra	130

Fonte: Autor

3.3 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS

Como técnica de coleta de dados, foram avaliadas as informações contidas no Sistema de Divulgação Externa ITR/DFP/IAN (DIVEXT) que estão disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Os dados observados foram obtidos no Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Notas Explicativas e Relatório da Administração.

As informações contábeis das empresas foram filtradas pelo tipo de Demonstração Consolidada e, caso essas informações não estivessem disponíveis, utilizaram-se dados da controladora⁴.

No que tange os dados relativos ao valor das ações das empresas selecionadas, optou-se pelo valor do tipo ajustado, ou seja, o valor da ação adaptado em função dos proventos (dividendos, bonificações, direitos de subscrição, dentre outros). Martinez (2008, p. 134) também utiliza o valor da ação ajustado pelo pagamento de proventos, pois o valor histórico das ações não representaria uma *proxy* efetiva para representação do retorno do ativo.

Quando uma empresa possuía mais de uma classe de ação, optou-se pela classe que apresentava uma maior liquidez de negociação. Martinez (2008, p. 134) também selecionou no artigo as ações mais líquidas na Bolsa, pois menciona que a falta de liquidez de uma ação faz com que os efeitos de uma transação ou evento não possam ser transferidos equilibradamente aos preços vigentes no mercado. O autor complementa que, nessa situação, qualquer evento pode fazer com que o volume do negócio envolvido seja muito elevado em relação ao volume normalmente transacionado, provocando reações extremadas de preços num curto espaço de tempo, situação essa que pode, logo depois, ser revertida.

No que tange especificamente às informações necessárias para a formação do banco de dados, formaliza-se os seguintes parâmetros conforme tabela abaixo:

⁴ A apresentação das Demonstrações Contábeis do tipo Consolidado foi característica da maioria das empresas presentes na amostra.

TABELA 6: INFORMAÇÕES RELATIVAS AO BANCO DE DADOS

1 - Valor da Conta Resultados Antes do Imposto de Renda – LAIR
Valor encontrado dentro das notas explicativas, especificamente dentro do quadro geralmente intitulado de Reconciliação da alíquota efetiva do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro.
2 - Alíquota Nominal do IR e CSLL
Valor representado pela alíquota de 34%, pois corresponde à soma da alíquota normal do IR (15%), do adicional do IR ⁵ (10%) e da CSLL (9%).
3 - IR e CSLL nominal
Corresponde ao valor obtido no item 1 (Valor da Conta Resultados Antes do Imposto de Renda - LAIR) multiplicado pelo item 2 (34% - Alíquota Nominal do IR e CSLL).
4 - Ajustes do IR e CSLL por diferenças permanentes
Equivale ao valor obtido dentro do quadro geralmente intitulado de “Reconciliação da alíquota efetiva do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro” dentro das notas explicativas.
5 - Adição/Exclusão oriundas de diferenças permanentes
Valor obtido no item 4 dividido pela alíquota nominal do IR e CSLL (34%).
6 - IR e CSLL diferida
Valor disponível na Demonstração do Resultado do Exercício no campo IR/CSLL diferido.
7 - Adição/Exclusão oriundas de diferenças temporárias
Valor obtido no item 6 dividido pela alíquota nominal do IR e CSLL (34%).
8 - IR/CSLL corrente (Provisão para IR e CSLL)
Valor disponível na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)
9 - Lucro Real
Valor obtido no item 8 dividido pela alíquota nominal do IR e CSLL (34%). Cabe observar que esse cálculo representa uma aproximação do Lucro Real, tendo em vista que essa informação não consta nos informes contábeis.
10 - Efeitos do IR e CSLL no resultado do Exercício
Valor obtido pela soma do IR/CSLL corrente com IR/CSLL diferido.
11 - BTG
Valor obtido pela seguinte equação: (Item 1) – (Item 9) (Valor da Conta Resultados Antes do Imposto de Renda - LAIR) – (Lucro Real)
12 - Regime Tributário de Transição (RTT)
Quando disponível esta informação foi localizada em notas explicativas.
13 - Prejuízo Fiscal no ano corrente (NOL)
Quando o valor do IR/CSLL corrente for positivo, o NOL será obtido pelo referido valor dividido por 0,34. Do contrário, assume-se o valor zero, pois houve a ocorrência de Lucro Real.
14 - Prejuízo Fiscal compensado (TLU)
Quando disponível esta informação foi localizada em notas explicativas.
15 - Variável Δ(AFD-PFD)
Valor encontrado pela subtração dos Saldos da Conta Ativo Fiscal Diferido pelo Saldo da Conta Passivo Fiscal Diferido.
16 - Demais informações utilizadas
Valores referentes aos saldos das contas Investimentos, Imobilizado, Intangível, Diferido, Total do Ativo, Receita, Resultado Contábil, Resultado por Ação, Patrimônio Líquido, Ativo Fiscal Diferido classificada no Ativo Circulante, Ativo Fiscal Diferido classificada no Ativo Não Circulante, Passivo Fiscal Diferido classificada no Passivo Circulante e Passivo Fiscal Diferido classificada no Passivo não Circulante.

Fonte: Autor

⁵ O adicional de Imposto de renda é aplicado sobre a parcela do lucro tributável anual que exceder a R\$240.000,00.

3.4 COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA

Após a seleção inicial e alguns ajustes, conforme demonstrado anteriormente, totalizou-se cento e trinta (130) empresas no período de 2004 a 2009.

Após novos ajustes referentes aos modelos de regressão, utilizaram-se efetivamente seiscentos e setenta e nove (679) observações na regressão BTB, e trezentos e vinte e nove (329) observações para a regressão da estimativa de resultados futuros e retorno das ações.

3.5 DEFINIÇÕES DAS HIPÓTESES DA PESQUISA

Tendo em vista o contexto apresentado no referencial teórico e diante dos atendimentos à situação problema enunciada e dos objetivos propostos neste trabalho, evidenciam-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H₁: O *Book-Tax Differences* contribui com a estimativa de resultados futuros das empresas brasileiras de capital aberto.

H₂: O *Book-Tax Differences* contribui com a estimativa de retornos futuros (ganho de capital com ações) dos acionistas das empresas brasileiras de capital aberto.

Nesse contexto, será utilizado o modelo de regressão de Tang (2006) como referência inicial para os testes mencionados.

Por fim, foi proposto um novo modelo de regressão para BTB, modelo para estimativa de resultados e modelo para retorno das empresas brasileiras.

3.6 TÉCNICA DE ANÁLISE DE DADOS

3.6.1 Regressão BTB

3.6.1.1 Regressão BTB modelo Tang (2006)

Como parâmetro inicial para os testes, foi utilizado o modelo proposto por Tang (2006, p.15), como segue abaixo:

$$BTB_{it} = \beta_0 + \beta_1 INV_{it} + \beta_2 \Delta REV_{it} + \beta_3 NOL_{it} + \beta_4 TLU_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Sendo BTB_{it} a BTB divulgada pela empresa i no ano t ; $\beta_1 INV_{it}$ é a soma do valor bruto das propriedades, instalações e equipamentos e ativos intangíveis, que são *proxies* para escala de investimento; $\beta_2 \Delta REV_{it}$ representa a variação da receita do ano $t-1$ (anterior) para o ano t (atual), *proxy* para crescimento econômico; $\beta_3 NOL_{it}$ equivale ao termo *Net Operating Loss* (NOL) que significa perdas operacionais líquidas, *proxies* para perda tributária; $\beta_4 TLU_{it}$ é o valor da perda tributária utilizada pela empresa i no ano t ; e ϵ_{it} equivale ao erro. Todas as variáveis acima são escalonadas pelo total do Ativo no ano t como forma de controlar o tamanho das empresas.

3.6.1.2 Modelo de regressão BTB ajustado à realidade brasileira

$$BTB_{it} = \beta_0 + \beta_1 INV_{it} + \beta_2 \Delta REV_{it} + \beta_3 NOL_{it} + \beta_4 IRD_{it} + \beta_5 (PL-LL)_{it} + \beta_6 (AFD-PFD)_{it} + \beta_7 LAW + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Sendo BTB_{it} o valor correspondente à BTB da empresa i no ano t ; $\beta_1 INV_{it}$ corresponde ao somatório das contas investimentos, imobilizado, intangível e diferido da empresa i no ano t ; $\beta_2 \Delta REV_{it}$ representa a variação da receita da empresa i do ano $t-1$ para o ano t ; $\beta_3 NOL_{it}$ corresponde ao prejuízo fiscal líquido da

empresa i no ano t ; $\beta_4 IRD_{it}$ equivale ao valor do imposto de renda diferido da empresa i no ano t ; $\beta_5 (PL-LL)_{it}$ valor correspondente ao valor do Patrimônio Líquido subtraído do Lucro Líquido da empresa i no ano t ; $\beta_6 (AFD-PFD)_{it}$ corresponde à diferença do valor do Ativo Fiscal Diferido e o valor do Passivo Fiscal Diferido da empresa i no ano t ; $\beta_7 LAW$ é uma variável *dummy* para identificar os efeitos de BTG antes e depois da Lei 11.638/2007 e ϵ_{it} equivale ao erro. Todas as variáveis listadas acima são escalonadas pelo total do Ativo da empresa i no ano t .

Tendo em vista uma análise comparativa com o modelo de Tang (2006), foram realizados os seguintes ajustes:

- Retirada a variável independente $\beta_4 TLU_{it}$: (Valor da perda tributária utilizada pela empresa i no ano t).

Percebe-se que a utilização das perdas tributárias tem relação com a formação das diferenças entre lucro contábil e lucro tributário. A compensação de prejuízos fiscais, segundo o art. 510 do Regulamento do Imposto de Renda, poderá ser utilizada no máximo de 30% do valor do lucro real (lucro líquido contábil ajustado pelas adições e exclusões prescritas pelo Regulamento).

No entanto, essa variável teve que ser retirada da análise, considerando que não estavam disponíveis nas demonstrações financeiras e nem nas notas explicativas.

- Incluída a variável independente $\beta_4 IRD_{it}$: (equivale ao valor do imposto de renda diferido da empresa i no ano t).

O imposto de renda diferido é constituído sobre diferenças temporárias e será compensando com resultados tributários futuros. Nesse sentido, o prejuízo fiscal constituído e compensado compõe esse efeito. Quando essa conta é positiva,

equivale a dizer que houve um total de constituição de diferenças temporárias maiores que a compensação de diferenças temporárias.

Dessa forma, a variável $\beta_4\text{IRD}_{it}$: por concepção tende a influenciar no *Book-Tax Differences*.

- Incluída a variável independente $\beta_5(\text{PL-LL})_{it}$: (valor correspondente ao valor do Patrimônio Líquido subtraído do Lucro Líquido da empresa i no ano t).

A inclusão da variável acima é substanciada em função do RIR/1999, art. 347, considerar o valor dos juros sobre o capital próprio, dentro do regime de tributação do lucro real, como dedutível para fins de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social do Lucro Líquido (CSLL).

Nesse contexto, a referida legislação limita a dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio. O limite trata-se do valor do Patrimônio Líquido do ano corrente pela multiplicação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJPL).

A variável independente existente no modelo equivale à diferença do PL pelo LL, tendo em vista que, no cálculo dos juros sobre o capital próprio, a norma cita que o lucro líquido próprio do período de apuração a que se referem os juros não podem ser computados na base de cálculo, pois somente passará a integrar o patrimônio líquido a partir do período subsequente ao da sua apuração.

Os juros sobre o capital próprio constituem uma relevante diferença permanente, contribuindo para alterações na BTB.

- Incluída a variável independente $\beta_6(\text{AFD-PFD})_{it}$ (corresponde a diferença do valor do Ativo Fiscal Diferido e o valor do Passivo Fiscal Diferido da empresa i no ano t).

Conforme definido no Pronunciamento Técnico CPC 32 intitulado de Tributos sobre o Lucro (CPC32, p.4), Ativo Fiscal Diferido é o valor do tributo sobre o lucro recuperável em período futuro. Como exemplo, apresenta-se as diferenças temporárias dedutíveis, compensação futura de prejuízos fiscais não utilizados e compensação futura de créditos fiscais não utilizados.

Em seguida, referido CPC32 define Passivo Fiscal Diferido como sendo o valor do tributo sobre o lucro devido em período futuro relacionado às diferenças temporárias tributáveis.

Sendo assim, o valor da diferença entre o Ativo Fiscal Diferido e o Passivo Fiscal Diferido representa uma variável relacionada com a formação presente e futura da BTB e, por isso, foi adicionado à regressão.

- Adição de variável *dummy* β_7 LAW

Considera-se também a inclusão da variável *dummy* β_7 LAW no modelo de regressão BTB na busca de identificar os possíveis efeitos que a lei 11.638/2007 (vigente a partir de 2008) possa ter aplicado sobre a variável dependente BTB.

Segue abaixo tabela com os sinais dos coeficientes esperados.

TABELA 7: SINAIS ESPERADOS DOS COEFICIENTES DA REGRESSÃO BTB

Variável	Sinal
INV	-
Δ REV	-
NOL	+
IRD	-
(PL-LL)	+
(AFD-PFD)	-

Fonte: Autor

Para a variável INV é esperado coeficiente negativo, pois quanto maior for a conta do Ativo Imobilizado, maior será a possibilidade de existir despesas indedutíveis, como provisão para perdas com investimentos. A variável NOL tende a

apresentar coeficiente positivo, pois à medida que houver compensação de prejuízos fiscais, haverá variação positiva de BTB.

Quanto maior for o saldo da variável (AFD-PFD), é possível que naquele período tenha ocorrido a formação de Ativo Fiscal Diferido ou utilização do Passivo Fiscal Diferido (ambos geralmente ocorrem com uma adição no lucro líquido).

Para a variável (PL-LL) estima-se coeficiente positivo, pois essa conta representa a base de cálculo para distribuição de Juros sobre o Capital Próprio e, conforme informado anteriormente, é dedutível para fins fiscais.

Já para a variável IRD estima-se coeficiente negativo. Quando ocorrer receita de imposto de renda diferido (valor positivo) terá um efeito contrário na BTB, contribuindo negativamente para sua formação. Quando ocorrer despesa de imposto de renda diferido (valor negativo), o efeito na BTB será o oposto, ou seja, contribuirá positivamente.

3.6.2 Regressão Resultado

3.6.2.1 Modelo de Regressão para resultados futuros Tang (2006)

$$EPS_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BTB_t + \epsilon_{T+1} \quad (3)$$

No qual EPS_{T+1} é o resultado por ação no ano seguinte, tendo por base o preço da ação no dia 30/04, seguindo o fim do exercício fiscal anterior; $\beta_1 EPS_t$ é o resultado por ação do ano corrente; $\beta_2 BTB$ é o *Book-Tax Differences* no ano corrente, escalonado pelo total dos ativos da empresa i no ano t .

Enfatiza-se que a variável dependente EPS_{T+1} e a variável independente $\beta_1 EPS_t$ foram escalonadas pelo preço da ação no ano t e, posteriormente, foram

escalonadas pelo total do ativo no ano t , enquanto que a variável dependente $\beta_2 \text{BTD}_t$ foi escalonada diretamente pelo total do ativo da empresa no ano t .

3.6.2.2 Modelo de regressão para resultados futuros ajustado à realidade brasileira

$$\text{LL}_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{LL}_t + \beta_2 \Delta \text{LL}_t + \beta_3 \text{BTD}_t + \epsilon_{T+1} \quad (4)$$

Sendo LL_{T+1} o valor do lucro líquido da empresa i no ano $t+1$; $\beta_1 \text{LL}_t$ corresponde ao valor do lucro líquido da empresa i no ano t ; $\beta_2 \Delta \text{LL}_t$ equivale à variação do lucro líquido da empresa i do ano $t-1$ para o ano t ; $\beta_3 \text{BTD}_t$ representa o valor da BTB da empresa i no ano t ; ϵ_{it} equivale ao erro. Todas as variáveis foram escalonadas pelo total do ativo da empresa i no ano $t-1$.

O modelo foi ajustado para considerar o resultado contábil, ao invés do resultado contábil por ação. Hendriksen e Van Breda (1999, p. 206) relatam a influência dos lucros residuais sobre o impacto no preço das ações, enfatizando que essas duas variáveis variam na mesma direção.

Sendo assim, será analisado se esses fatores alinhados com uma nova variável independente (BTB) podem contribuir para a estimativa de resultados futuros.

TABELA 8: SINAIS ESPERADOS DOS COEFICIENTES DA REGRESSÃO RESULTADO

Variável	Sinal
LL	+
ΔLL	+
BTD	-

Fonte: Autor

Estima-se que quanto maior o lucro líquido atual, maior a possibilidade de ter maiores lucros líquidos futuros. Por sua vez, BTB negativo é indicador de persistência de componentes de *accruals* de resultados conforme Hanlon (2003).

3.6.3 Regressão retorno

3.6.3.1 Modelo de regressão para retorno futuro Tang (2006)

$$RET_T = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 \Delta EPS_t + \beta_3 BTDT_t + \epsilon_{T+1} \quad (5)$$

Sendo RET_T o retorno da ação da empresa i sobre os 12 meses seguintes ao encerramento do ano fiscal. $\beta_1 EPS_t$ é o resultado por ação da empresa no ano t . $\beta_2 \Delta EPS_t$ é a variação anual no resultado por ação entre o ano t e o ano $t-1$. $\beta_3 BTDT_t$ é o *Book-Tax Differences* no ano t , escalonado pelo total dos ativos. ϵ_{it} equivale ao erro.

3.6.3.2 Modelo de regressão para retorno futuro ajustado à realidade brasileira

$$RET_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 LL_t + \beta_2 \Delta LL_t + \beta_3 BTDT_t + \beta_4 \Delta (AFD-PFD)_t + \epsilon_{T+1} \quad (6)$$

Sendo RET_{T+1}^6 correspondente ao retorno da ação da empresa i do ano t para o ano $t+1$; $\beta_1 LL_t$ corresponde ao valor do lucro líquido da empresa i no ano t ; $\beta_2 \Delta LL_t$ equivale à variação do lucro líquido da empresa i do ano $t-1$ para o ano t ; $\beta_3 BTDT_t$ representa o valor da *BTD* da empresa i no ano t ; $\beta_4 \Delta (AFD-PFD)_t$ corresponde variação da diferença do valor do Ativo Fiscal Diferido e o valor do Passivo Fiscal Diferido da empresa i no ano $t-1$ para o ano t ; ϵ_{it} equivale ao erro. Todas as variáveis foram escalonadas pelo valor do Patrimônio Líquido do ano t^7 .

O presente modelo foi desenvolvido com a combinação de variáveis do modelo sugerido por Tang (2006), conforme demonstrado a seguir.

⁶ A variável RET foi calculada da seguinte fórmula $((\text{Preço da Ação do Ano } T + 1) - (\text{Preço da Ação do Ano } T)) / (\text{Preço da Ação do Ano } T)$.

⁷ Bushman et al. (2004) também optaram em escalonar a variável retorno, caso em que foi escalonado pelo valor de mercado da empresa.

- Alteração das variáveis independentes propostas por Tang (2006)

$$\beta_1 \text{EPS}_t + \beta_2 \Delta \text{EPS}_t \text{ para } \beta_1 \text{LL}_t \text{ e } \beta_2 \Delta \text{LL}_t$$

Nesse caso ao invés de utilizar a conta lucro por ação, optou-se em utilizar apenas o lucro líquido. Bushman et al. (2004, p. 173) utilizaram uma regressão para explicar o retorno das ações em função do lucro líquido do ano corrente e da variação do lucro líquido do ano anterior para o ano corrente. O autor (2004, p. 173) enfatiza que o R^2 demonstra o percentual referente ao poder informativo capturado pelo lucro líquido na explicação do retorno.

- Manutenção da variável independente proposta por Tang (2006), $\beta_3 \text{BTD}_t$, variável a qual é fundamento de estudo dessa pesquisa.
- Inclusão de uma nova variável, $\beta_4 \Delta(\text{AFD-PFD})_t$.

A inclusão da variável $\beta_4 \Delta(\text{AFD-PFD})_t$ traz como fundamento a ideologia de que quanto maior for a variação dessa variável, maior será a probabilidade de um menor desembolso financeiro de pagamento de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. Portanto, espera-se um coeficiente positivo para essa variável.

TABELA 9: SINAIS ESPERADOS DOS COEFICIENTES DA REGRESSÃO RETORNO

Variável	Sinal
LL	+
ΔLL	+
$\Delta(\text{AFD-PFD})$	+
BTD	-

Fonte: Autor

Estima-se que quanto maior o lucro líquido atual, maior a possibilidade de ter maiores retornos com ações em períodos futuros. Por sua vez, BTD negativo é indicador de persistência de componentes de *accruals* de resultados conforme Hanlon (2003). Logo, uma taxa efetiva de imposto superior à taxa nominal pode

sinalizar maior variação positiva de retorno futuro. A variável $\Delta(\text{AFD-PFD})$ possui a interpretação similar. Dessa forma, quanto maior a variação positiva, maior será a possibilidade de melhores retornos.

3.7 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Considerando o objetivo de descrever e sumarizar um conjunto de dados, serão apresentados a seguir dados estatísticos que representam o perfil da amostra, como por exemplo, média, mediana, desvio padrão, mínimo e máximo.

TABELA 10: FREQUÊNCIA DE ALÍQUOTA DE IR/CSLL⁸

Escala	Frequência	% cumulativo
< -15%	47	6,92%
-10%	6	7,81%
-5%	6	8,69%
0%	34	13,70%
5%	20	16,64%
10%	26	20,47%
15%	46	27,25%
20%	45	33,87%
25%	72	44,48%
30%	106	60,09%
35%	144	81,30%
40%	52	88,95%
Mais	75	100,00%

Fonte: Autor

Essa tabela apresenta a distribuição de frequência da alíquota efetiva de IR e CSLL. Observa-se que a maior concentração de alíquotas está próxima da alíquota nominal (34%), embora a média escalonada seja de 25,97%.

Abaixo seguem tabelas que evidenciam demais informações estatísticas de dados da amostra.

⁸ A coluna **Escala** refere-se à alíquota efetiva paga com Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), a coluna **Frequência** refere-se à quantidade de observações (Empresas x Ano) e a coluna **% cumulativo** refere-se o percentual acumulado de observações.

TABELA 11: ESTATÍSTICA DESCRITIVA⁹

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
BTD	R\$ 234.818	R\$ 34.741	-R\$ 4.144.866	R\$ 21.745.918	R\$ 1.480.051
BTD/Ativo	0,0127	0,0130	-4,7643	3,6674	0,4019
Lucro Real	R\$ 741.786	R\$ 162.509	-R\$ 3.518.879	R\$ 32.917.724	R\$ 2.984.896
IR Corrente	-R\$ 252.207	-R\$ 55.253	-R\$ 11.192.026	R\$ 1.196.419	R\$ 1.014.865

Fonte: Autor

⁹ Valores em milhares.

Capítulo 4

4 RESULTADOS

4.1 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO BTD TANG (2006)

$$BTD_{it} = \beta_0 + \beta_1 INV_{it} + \beta_2 \Delta REV_{it} + \beta_3 NOL_{it} + \beta_4 TLU_{it} + \epsilon_{it} \quad (7)$$

Cabe novamente ressaltar que não foram encontradas informações das empresas da amostra relacionadas à compensação do prejuízo fiscal. Sendo assim, a variável $\beta_4 TLU_{it}$ foi suprimida da regressão.

TABELA 12: RESULTADOS DE REGRESSÃO BTD DO MODELO TANG (2006)

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
R Múltiplo	0,2395					
R-Quadrado	0,0574					
R-quadrado ajustado	0,0532					
Estatística F	13,6956			0,0000		
Interseção	0,0475	0,0164	2,8984	0,0039		
INV	-0,025	0,0039	-6,3618	0,0000	0,8631	1,1586
$\Delta R E V$	-0,043	0,0264	-1,6292	0,1037	0,8631	1,1586
NOL	-0,0329	0,5724	-0,0574	0,9542	1,0000	1,0000
Observações	679,0000					

Fonte: Autor

Observa-se que o R-Quadrado do modelo é baixo, sendo que apenas 5,74% das variáveis independentes explicam a variação do *Book-Tax Differences* (variável dependente).

Identifica-se que o F de significação do modelo de regressão apresenta um valor dentro do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), demonstrando que a regressão tem significância estatística. Além do mais, o F (13,6956) é maior que o F crítico da regressão (2,6181), indicando que a H_0 deve ser rejeitado. Portanto, indica a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes.

Pelo modelo de Tang, todos os coeficientes (exceto a constante) são negativos, indicando que quanto maior os valores das variáveis independentes, maior será a probabilidade de que a BTD seja negativa.

A estatística t da constante e da variável INV é maior que o T Crítico (1,9635), indicando que para essas duas variáveis rejeita-se a H_0 , ou seja, os seus parâmetros podem ser considerados diferentes de zero.

Para a variável ΔREV e NOL ocorre o contrário. A estatística t é menor que o T Crítico. Dessa forma, indica que não existe relação linear entre as variáveis.

O teste do valor p também delinea a constante e a variável INV com significância dentro do intervalo de confiança. Os testes de multicolinearidade verificam se existe correlação entre as variáveis independentes. Em análise aos dados acima, evidencia-se ausência de multicolinearidade.

4.2 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO BTD AJUSTADO À REALIDADE BRASILEIRA

$$BTD_{it} = \beta_0 + \beta_1 INV_{it} + \beta_2 \Delta REV_{it} + \beta_3 NOL_{it} + \beta_4 IRD_{it} + \beta_5 (PL-LL)_{it} + \beta_6 (AFD-PFD)_{it} + \beta_7 LAW + \epsilon_{it} \quad (8)$$

TABELA 13: RESULTADOS DE REGRESSÃO BTD DO NOVO MODELO PROPOSTO

Mod	R Múltiplo	R-Quadrado	R-quadrado ajustado	Erro padrão	Observações	F	F de significação
1	0,7326	0,5367	0,5326	0,2748	679,0000	129,7390	0,0000
2	0,7326	0,5367	0,5319	0,2750	679,0000	111,0469	0,0000
3	0,7342	0,5391	0,5343	0,2743	679,0000	112,1126	0,0000

Fonte: Autor

Notas:

Para o modelo 1 não foi utilizada a variável *dummy*.

Para o modelo 2 foi utilizada a variável *dummy* assumindo 0 para os anos de 2004, 2005, 2006, 2007 e 1 para os anos de 2008 e 2009.

Para o modelo 3, foi utilizada a variável *dummy* assumindo 0 para os anos de 2004, 2005, 2006, 2007 e 2008 e 1 para o ano de 2009.

Optou-se pela apresentação de resultados, considerando três modelos em função dos possíveis efeitos da Lei 11.638/2007 na magnitude de BTB. No primeiro modelo, assumiu-se não haver nenhum impacto dessa lei sobre BTB. No segundo modelo, admitiu-se que haveria impacto após o primeiro ano de vigência. Já no terceiro modelo, assumiu-se que somente no segundo ano de vigência haveria mudança da magnitude de BTB.

Diante dos resultados apresentados, o R-quadrado ajustado (indicador que mede em percentual o poder explicativo das variáveis independentes sobre a variável dependente ajustado pelo total de variáveis) do modelo 3 apresentou o melhor resultado com 53,43%.

Relata-se que o F de significação dos modelos da regressão apresenta um valor dentro do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), demonstrando significância estatística para a regressão. Além do mais, ressalta-se que o F dos modelos são maiores que o F crítico das regressões, indicando que a H_0 deve ser rejeitado. Portanto, indica a existência de relação linear entre as variáveis independentes e a variável dependente.

TABELA 14: COEFICIENTES, ERRO PADRÃO, STAT T, VALOR P E ESTATÍSTICA DE COLINEARIDADE DO NOVO MODELO DE BTB PROPOSTO (MODELO 1)

Variável	Coefficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
Interseção	0,0726	0,0118	6,1450	0,0000		
INV	-0,0344	0,0063	-5,4699	0,0000	0,4561	2,1923
Δ REV	-0,0658	0,0234	-2,8140	0,0050	0,5436	1,8396
NOL	0,0283	0,4022	0,0702	0,9440	0,9997	1,0003
IRD	-1,5121	0,1828	-8,2732	0,0000	0,2892	3,4578
(PL-LL)	-0,0087	0,0019	-4,5244	0,0000	0,4841	2,0658
(AFD-PFD)	-0,3931	0,0723	-5,4383	0,0000	0,3580	2,7929

Fonte: Autor

TABELA 15: COEFICIENTES, ERRO PADRÃO, STAT T, VALOR P E ESTATÍSTICA DE COLINEARIDADE DO NOVO MODELO BTD PROPOSTO (MODELO 2)

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
Interseção	0,0714	0,0141	5,0531	0,0000		
INV	-0,0345	0,0063	-5,4572	0,0000	0,4523	2,2111
ΔREV	-0,0656	0,0235	-2,7943	0,0053	0,5410	1,8485
NOL	0,0298	0,4027	0,0741	0,9409	0,9991	1,0009
IRD	-1,5113	0,1830	-8,2583	0,0000	0,2889	3,4612
(PL-LL)	-0,0087	0,0019	-4,5219	0,0000	0,4841	2,0658
(AFD-PFD)	-0,3934	0,0724	-5,4366	0,0000	0,3578	2,7947
Law	0,0035	0,0222	0,1562	0,8759	0,9785	1,0220

Fonte: Autor

TABELA 16: COEFICIENTES, ERRO PADRÃO, STAT T, VALOR P E ESTATÍSTICA DE COLINEARIDADE DO NOVO MODELO BTD PROPOSTO (MODELO 3)

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
Interseção	0,0632	0,0128	4,9273	0,0000		
INV	-0,0353	0,0063	-5,6109	0,0000	0,4533	2,2063
ΔREV	-0,0591	0,0236	-2,5013	0,0126	0,5309	1,8835
NOL	0,0707	0,4021	0,1758	0,8605	0,9965	1,0035
IRD	-1,5140	0,1824	-8,2983	0,0000	0,2892	3,4579
(PL-LL)	-0,0086	0,0019	-4,4788	0,0000	0,4837	2,0674
(AFD-PFD)	-0,3941	0,0722	-5,4621	0,0000	0,3580	2,7931
Law	0,0524	0,0281	1,8657	0,0625	0,9539	1,0483

Fonte: Autor

Considerando uma análise nos três modelos apresentados acima, observou-se que o modelo 3 é ligeiramente mais adequado por incorporar a variável *dummy*, sendo que ela está dentro do intervalo de confiança a 10%. Abaixo segue análise mais detalhada sobre a tabela 16 (modelo 3).

Pelo modelo proposto têm-se as seguintes variáveis com coeficientes negativos: **INV, ΔREV, (PL-LL), IRD e (AFD-PFD)**.

Nesse sentido, a BTD negativa indica que existe uma taxa efetiva de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) maior que a taxa nominal do imposto.

Por lógica, quanto maior a variável **INV**, maior a probabilidade de existir determinadas despesas, como perdas vinculadas a investimentos em ativo fixo que não são dedutíveis, fato que provocaria uma adição no lucro líquido.

A variável (**AFD-PFD**) também tem essa mesma relação. Ou seja, na medida em que o saldo dessa variável aumenta, é possível que naquele período ocorra formação de Ativo Fiscal Diferido ou utilização do Passivo Fiscal Diferido (ambos geralmente ocorrem com uma adição no lucro líquido).

A variável (**PL-LL**) com coeficiente negativo a priori teve um efeito previsto contrário ao esperado, pois essa conta representa a base de cálculo para distribuição de Juros sobre o Capital Próprio e, conforme informado anteriormente, é dedutível. Isto sugere que a amostra pode não ter detectado um número satisfatório de empresas que utilizam esse mecanismo, ou que as empresas brasileiras não distribuem JSCP regularmente.

Cabe análise especial na variável **IRD**, pois essa conta na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) pode ser positiva, em casos de receita de imposto de renda diferido, ou negativa, em casos de despesas com imposto de renda diferido. No primeiro caso, ocorre com o aumento do Ativo Fiscal Diferido ou redução do Passivo Fiscal Diferido. Já o segundo caso ocorre quando há redução do Ativo Fiscal diferido ou aumento do Passivo Fiscal Diferido.

Constata-se que a variável IRD apresenta coeficiente negativo na regressão. Logo, em consonância com a teoria, quando ocorrer receita de imposto de renda diferido (Valor Positivo) terá um efeito contrário na BTB, contribuindo negativamente para sua formação. Quando ocorrer despesa de imposto de renda diferido (Valor Negativo), o efeito na BTB será o oposto, ou seja, contribuirá positivamente.

Já a variável **NOL** apresenta coeficiente positivo, ou seja, sempre que ocorre compensação de prejuízo fiscal reduzirá o lucro tributário.

A estatística t de todas as variáveis foi superior ao T Crítico (1,9635) da regressão, logo, rejeita-se a H_0 , ou seja, os seus parâmetros podem ser considerados diferentes de zero. A exceção ocorreu apenas para a variável NOL, fato que pode sugerir que não existe relação linear entre essa variável e BTM.

O teste do valor p também condiz com os mesmos testes da estatística t, evidenciando que todas variáveis (exceto NOL) possuem significância dentro do intervalo de confiança a 5%. A variável *dummy Law* está dentro do intervalo de confiança a 10%.

Com base nos dados acima, não foram evidenciadas a presença de multicolinearidade no modelo de regressão.

Sendo assim, conclui-se que os somatórios dos valores relacionados às contas patrimoniais de Investimento, Imobilizado, Intangível e Diferido (**INV**), a variação da Receita da competência anterior para a competência atual (**ΔREV**), o montante do prejuízo fiscal (**NOL**), a quantia do imposto de renda diferido (**IRD**), o valor do Patrimônio Líquido subtraído do Lucro Líquido (**PL-LL**), e a diferença do montante do Ativo Fiscal Diferido pelo Passivo Fiscal Diferido (**AFD-PFD**) contribuem para explicar o valor da BTM das empresas.

4.3 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RESULTADOS FUTUROS TANG (2006)

$$EPS_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BTDT_t + \epsilon_{T+1} \quad (9)$$

TABELA 17: RESULTADOS DE REGRESSÃO RESULTADO DO MODELO TANG (2006)

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
R Múltiplo	0,4142					
R-Quadrado	0,1715					
R-quadrado ajustado	0,1665					
Estatística F	33,7502			0,0000		
Interseção	0,000000069715	0,0000	3,0001	0,0029		
EPS	-0,066693402678	0,0087	-7,6791	0,0000	0,6374	1,5690
BTD	0,000000195019	0,0000	2,2925	0,0225	0,6374	1,5690
Observações	329,0000					

Fonte: Autor

Observa-se que o R-Quadrado do modelo corresponde a 17,15%. Dessa forma, aproximadamente 17% das variáveis independentes explicam o resultado por ação (variável dependente) do ano seguinte das empresas.

Evidencia-se que o F de significação do modelo de regressão apresenta um valor dentro do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), demonstrado significância estatística para a regressão. Além do mais, ressalta-se que o F (33,7502) é maior que o F crítico da regressão (3,0234), indicando que a H_0 deve ser rejeitado. Portanto, indica a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes.

A estatística t da interseção e das variáveis EPS_t e BTD_t foram superiores ao T Crítico (1,9672) da regressão. Logo, rejeita-se a H_0 , ou seja, os seus parâmetros podem ser considerados diferentes de zero. Sendo assim, sugere a existência de relação linear entre essas variáveis e a variável dependente EPS_{t+1} .

O teste do valor p também condiz com os mesmos testes da estatística t, evidenciando que as variáveis possuem significância dentro do intervalo de

confiança. Com base nos dados acima, não foram evidenciadas a presença de multicolinearidade.

TABELA 18: ESTATÍSTICA DE DURBIN-WATSON DO MODELO RESULTADO TANG (2006)

Durbin-Watson Calculations	
<i>Sum of Squared Difference of Residuals</i>	0,00000000010764
<i>Sum of Squared Residuals</i>	0,00000000005735
Durbin-Watson Statistic	1,876825188

Fonte: Autor

A estatística de Durbin-Watson, com valor de 1,8768, indica que não há autocorrelação entre as variáveis independentes do modelo de regressão.

4.4 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RESULTADOS FUTUROS AJUSTADOS À REALIDADE BRASILEIRA

$$LL_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 LL_t + \beta_2 \Delta LL_t + \beta_3 BTDT_t + \epsilon_{T+1} \quad (10)$$

TABELA 19: RESULTADOS DE REGRESSÃO RESULTADO DO NOVO MODELO PROPOSTO

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
R Múltiplo	0,6339					
R-Quadrado	0,4018					
R-quadrado ajustado	0,3963					
<i>Estatística F</i>	72,7746			0,0000		
Interseção	0,0206	0,0071	2,8977	0,0040		
LL	0,8968	0,0629	14,2573	0,0000	0,591234814	1,691375366
ΔLL	-0,2340	0,0733	-3,1917	0,0016	0,638162013	1,567000198
BTD	-0,0990	0,0188	-5,2538	0,0000	0,706385525	1,415657549
Observações	329,0000					

Fonte: Autor

Observa-se que o R-Quadrado do modelo corresponde a 40,18%. Dessa forma, aproximadamente 40% das variáveis independentes explicam o resultado (variável dependente) do ano seguinte das empresas.

Evidencia-se que o F de significação do modelo de regressão apresenta um valor dentro do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), demonstrado significância estatística para a regressão. Além do mais, ressalta-se que o F (72,7746) é maior

que o F crítico da regressão (2,6324), indicando que a H_0 deve ser rejeitado. Portanto, indica a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes.

Observa-se que o lucro líquido do exercício presente (variável LL) contribui significativamente para a formação do resultado do exercício seguinte, enquanto que a variação do lucro do período anterior para o período atual (variável ΔLL) apresenta coeficiente negativo. A variável BTB possui coeficiente negativo, indicando que a taxa efetiva de imposto superior à taxa nominal pode sinalizar maior variação positiva de resultados futuros.

Nesse caso, estima-se que a ocorrência desse fato justifica-se pela formação de receita de imposto de renda diferido. Dessa forma, formará um aumento do Ativo Fiscal Diferido e uma maior possibilidade de redução da taxa efetiva do Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) do período seguinte.

A estatística t da interseção e das variáveis independentes (LL, ΔLL e BTB) foram superiores ao T Crítico (1,9673) da regressão. Logo, rejeita-se a H_0 , ou seja, os seus parâmetros podem ser considerados diferentes de zero. Sendo assim, sugere a existência de relação linear entre as variáveis independentes e a variável dependente.

O teste do valor p também condiz com os mesmos testes da estatística t, evidenciando que as variáveis possuem significância dentro do intervalo de confiança.

Com base nos dados acima, não foram evidenciadas a presença de multicolinearidade.

TABELA 20: ESTATÍSTICA DE DURBIN-WATSON DO NOVO MODELO RESULTADO PROPOSTO

Durbin-Watson Calculations	
<i>Sum of Squared Difference of Residuals</i>	6,605281127
<i>Sum of Squared Residuals</i>	3,106947273
Durbin-Watson Statistic	2,125971427

Fonte: Autor

A estatística de Durbin-Watson, com valor de 2,1260, indica que não há autocorrelação entre as variáveis independentes do modelo de regressão.

Dessa forma, enfatiza-se que o valor do Lucro Líquido (**LL**), o valor da variação do Lucro Líquido do ano anterior para ao ano atual (ΔLL) e o valor do *Book-Tax Differences* (**BTD**) contribuem para a previsão do Lucro Líquido (LL_{T+1}).

4.5 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RETORNO FUTURO TANG (2006)

$$\text{RET}_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{EPS}_t + \beta_2 \Delta \text{EPS}_t + \beta_3 \text{BTD}_t + \epsilon_{T+1} \quad (11)$$

TABELA 21: RESULTADOS DE REGRESSÃO RETORNO DO MODELO TANG (2006)

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
R Múltiplo	0,4804					
R-Quadrado	0,2308					
R-quadrado ajustado	0,2237					
<i>Estatística F</i>	32,4997			0,0000		
Interseção	-0,00000002	0,0000	-0,2999	0,7644		
BTD	0,00000026	0,0000	0,9363	0,3498	0,6100	1,6394
EPS	0,03966746	0,0127	3,1161	0,0020	0,1498	6,6753
ΔEPS	0,00376338	0,0088	0,4255	0,6708	0,1386	7,2169
Observações	329,0000					

Fonte: Autor

Observa-se que o R-Quadrado do modelo corresponde a 23,08%. Dessa forma, aproximadamente 23% das variáveis independentes explicam o retorno com ações (variável dependente) do ano seguinte.

Observa-se que o F de significação do modelo de regressão apresenta um valor dentro do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), demonstrando significância

estatística para a regressão. Além do mais, ressalta-se que o F (32,4997) é maior que o F crítico da regressão (2,6324), indicando que a H_0 deve ser rejeitado. Portanto, indica a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes.

Observa-se que todas as variáveis independentes (BTD, EPS e Δ EPS) possuem coeficiente positivo. Logo, quanto maior a BTD, o lucro líquido e variação positiva do lucro do ano anterior para o ano corrente, maior será o retorno futuro.

Verifica-se que apenas a estatística t da variável EPS foi superior ao T Crítico (1,9673) da regressão. Logo, somente para essa variável rejeita-se a H_0 , ou seja, os seus parâmetros podem ser considerados diferentes de zero. As variáveis EPS e Δ EPS não possuem evidências de parâmetros diferentes de zero, fato que não contribui para a existência de relação linear entre as variáveis independentes e a variável dependente.

O teste do valor p também condiz com os mesmos testes da estatística t , evidenciando que apenas a variável BTD possui significância dentro do intervalo de confiança.

Com base nos dados acima, observa-se a presença de um grau de multicolinearidade aceitável para as variáveis EPS e Δ EPS.

TABELA 22: ESTATÍSTICA DE DURBIN-WATSON DO MODELO RETORNO TANG (2006)

Durbin-Watson Calculations	
<i>Sum of Squared Difference of Residuals</i>	0,00000000123156666118
<i>Sum of Squared Residuals</i>	0,00000000058719704612
Durbin-Watson Statistic	2,097365219

Fonte: Autor

A estatística de Durbin-Watson, com valor de 2,0974, indica que não há autocorrelação entre as variáveis independentes do modelo de regressão.

4.6 RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO PARA RETORNO FUTURO AJUSTADO À REALIDADE BRASILEIRA

$$RET_{T+1} = \beta_0 + \beta_1 LL_t + \beta_2 \Delta LL_t + \beta_3 BT D_t + \beta_4 \Delta(AFD-PFD)_t + \epsilon_{T+1} \quad (12)$$

TABELA 23: RESULTADOS DE REGRESSÃO DO NOVO MODELO RETORNO PROPOSTO

Variável	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	Valor p	Estatística de Colinearidade	
					Tolerância	VIF
R Múltiplo	0,4940					
R-Quadrado	0,2440					
R-quadrado ajustado	0,2347					
Estatística F	26,1496			0,0000		
Interseção	-0,00000052	0,0000	-2,9228	0,0037		
LL	0,00000317	0,0000	6,2390	0,0000	0,1243	8,0438
ΔLL	-0,00000111	0,0000	-3,7885	0,0002	0,1205	8,3015
$\Delta(AFD-PFD)$	0,00000586	0,0000	5,2601	0,0000	0,9920	1,0080
BTD	-0,00000121	0,0000	-3,7359	0,0002	0,8873	1,1270
Observações	329,0000					

Fonte: Autor

Observa-se que o R-Quadrado do modelo corresponde a 24,40%. Dessa forma, aproximadamente 24% das variáveis independentes explicam o retorno com ações (variável dependente) do ano seguinte.

Observa-se que o F de significação do modelo de regressão apresenta um valor dentro do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), demonstrando significância estatística para a regressão. Além do mais, ressalta-se que o F (26,1496) é maior que o F crítico da regressão (2,3995), indicando que a H_0 deve ser rejeitado. Portanto, indica a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes.

Observa-se que o lucro líquido do exercício presente contribui para a formação do retorno do exercício seguinte, enquanto a variação do lucro do período anterior para o período atual apresenta coeficiente negativo. A variável BTD possui coeficiente negativo, indicando que a taxa efetiva de imposto superior à taxa nominal pode sinalizar maior variação positiva de retorno futuro.

Nesse caso, estima-se que a ocorrência desse fato justifica-se pela formação de receita de imposto de renda diferido que, por conseguinte, formará um aumento do Ativo Fiscal Diferido e uma maior possibilidade de redução da taxa efetiva do Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) do período seguinte.

Por sua vez, a variável $\Delta(\text{AFD-PFD})$ possui a mesma lógica. Portanto, quanto maior a variação positiva, maior será a possibilidade de melhores retornos.

A estatística t da interseção e das variáveis independentes (LL , ΔLL , $\Delta(\text{AFD-PFD})$ e BTD) foram superiores ao T Crítico (1,9673) da regressão. Logo, rejeita-se a H_0 , ou seja, os seus parâmetros podem ser considerados diferentes de zero. Sendo assim, sugere a existência relação linear entre as variáveis independentes e a variável dependente.

O teste do valor p também condiz com os mesmos testes da estatística t , evidenciando que as variáveis possuem significância dentro do intervalo de confiança.

Com base nos dados acima, observa-se a presença de um grau de multicolinearidade aceitável para as variáveis LL e ΔLL .

TABELA 24: ESTATÍSTICA DE DURBIN-WATSON DO NOVO MODELO RETORNO PROPOSTO

Durbin-Watson Calculations	
<i>Sum of Squared Difference of Residuals</i>	0,00000000498412454232
<i>Sum of Squared Residuals</i>	0,00000000254059857102
Durbin-Watson Statistic	1,961791445

Fonte: Autor

A estatística de Durbin-Watson, com valor de 1,9618, indica que não há autocorrelação entre as variáveis independentes do modelo de regressão.

Portanto, com base nas informações estatísticas, conclui-se que o valor do Lucro Líquido (LL), a variação do lucro líquido (ΔLL), o montante do *Book-Tax*

Differences (**BTD**) e a variação da diferença do valor do Ativo Fiscal Diferido pelo Passivo Fiscal Diferido ($\Delta(\mathbf{AFD-PFD})$) contribuem para estimar o retorno da ação das empresas para o exercício seguinte.

Capítulo 5

5 CONCLUSÃO

Book-Tax Differences não ocorre unicamente em função de diferentes objetivos do sistema contábil e do sistema tributário. Além disso, mensurar e qualificar os motivos que conduzem essas diferenças contribui para literatura acadêmica.

Nesse enfoque, identificar as origens dessas diferenças e sua participação nesse resultado contribui para alcançar os objetivos das pesquisas sobre esse fenômeno. Gerenciamento de resultado, gerenciamento tributário, estratégia gerencial, efeitos da legislação tributária e regras de consolidação são as variáveis mais utilizadas.

A partir dessas informações são geradas as interpretações por parte dos usuários internos e usuários externos. No ambiente interno, cabe aos gestores avaliarem os custos implícitos e explícitos ocasionados por esse fenômeno dentro de um contexto de planejamento tributário. No âmbito externo, os investidores avaliam os motivadores dessas diferenças em prol dos conflitos de interesse existentes. Da mesma forma, esses indicadores são úteis para o Fisco aprimorar os ajustes de auditoria.

Por conseguinte, a percepção do mercado sobre *Book-Tax Differences* ocorre a fim de identificar parâmetros para estimar futuros lucros das companhias, fazer procedimento de avaliação de empresas, estimar futuros retornos com ações, risco de contratos e outros fundamentos.

Nesse contexto, a presente dissertação delineou a relevância informacional apresentada pela diferença entre o lucro contábil e o lucro tributário em relação aos resultados e retorno futuro das companhias abertas brasileiras.

Com base nos modelos econométricos apresentados de Tang (2006), observou-se significância estatística da influência da BTB na estimativa de resultados futuros das empresas abertas brasileiras. Além disso, o modelo indicou a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes, demonstrando que os parâmetros das variáveis podem ser considerados diferentes de zero e dentro do intervalo de confiança, além da ausência de autocorrelação e de multicolinearidade.

Entretanto, devido a ajustes pertinentes à realidade brasileira foi proposto um novo modelo econométrico para testar a importância da BTB. Os resultados se mostraram dentro do padrão de normalidade, de forma similar aos testes demonstrados no parágrafo anterior. Porém, com o novo modelo, houve um aumento de 17% (modelo de Tang) para 40% do poder explicativo das variáveis independentes sobre a projeção do resultado das empresas.

Os testes do modelo de retorno de Tang (2006) apresentaram significância estatística. Contudo, não houve indicativo de que os parâmetros das variáveis podem ser considerados diferentes de zero, além de não estarem dentro do intervalo de confiança (em especial as variáveis EPS e Δ EPS). Além do mais, observou-se ausência de autocorrelação e de um grau de multicolinearidade aceitável.

Com os novos ajustes no modelo, delineou-se significância estatística da influência da BTB na estimativa de retorno futuro das empresas abertas brasileiras. Além disso, o modelo indicou a existência de relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes, indicativo de que os parâmetros das

variáveis podem ser considerados diferentes de zero e dentro do intervalo de confiança, além da ausência de autocorrelação e de multicolinearidade.

Portanto, verificaram-se nessa dissertação evidências estatísticas da relevância informacional do *Book-Tax Differences* num contexto de parâmetro para estimativa de resultados e retorno com ações das companhias abertas brasileiras.

Evidenciam-se como fato limitador da pesquisa as alterações promovidas pela Lei 11.638 de 2007, a qual alterou a Lei das Sociedades por Ações, bem como a Lei 11.941 de 2009 (instituição do RTT – Regime Tributário de Transição). Como a amostra compreendeu o período de 2004 a 2009, pode ter havido um impacto diferenciado na BTM no período de 2008 e 2009.

O estudo apresentado nessa dissertação pode contribuir para novas pesquisas relacionadas ao tema *Book-Tax Differences*. Nesse sentido, outros questionamentos podem surgir. Por exemplo, existe relação entre BTM e custo de capital? O erro na estimativa de analista de mercado pode ser explicado por BTM?

6 REFERÊNCIAS

AMIR, E.; KIRSCHENHEITER, M.; WILLARD, K. The Valuation of Deferred Taxes. **Contemporary Accounting Research**. 14, p. 597-622, 1997.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

AYERS, Benjamin C. ; LAPLANTE, Stacie K.; MCGUIRE, Sean T. Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book/Tax Differences on Ratings Changes. **SSRN**. 2008. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1316564.

_____; JIANG, John; LAPLANTE, Stacie K. Taxable Income as a Performance Measure: The Effects of Tax Planning and Earnings Quality. **Contemporary Accounting Research**. v. 26, nº 1, p. 15-54, 2009.

BARRAGATO, Charles A.; WEIDEN, Kathleen M. The Valuation of Permanent and Temporary Book-Tax Differences of Firms Granting Employee Stock Options. **SSRN** 2004. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=590805.

BEUREN, Ilse Maria (Organizadora); Longaray, André Andrade. et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.

BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo. Brasília, DF, 26 dez. 1995. Disponível: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9249.htm> Acesso em: 05 jan. 2011.

_____. LEI Nº 11.638, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo. Brasília, DF, 28 dez. 2007. Disponível:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm> Acesso em: 05 jan. 2011.

_____. LEI Nº 11.941, DE 27 DE MAIO DE 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo. Brasília, DF, 27 mai. 2009. Disponível: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm> Acesso em: 05 jan. 2011.

_____. DECRETO Nº 3.000, DE 26 DE MARÇO DE 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo. Brasília, DF, 26 mar. 1999. Disponível:< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D3000.htm> Acesso em: 05 jan. 2011.

BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louis C.; EHRHARDT, Michael C.
Administração financeira: teoria e prática. 1º Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics.** 37:167-201, 2004.

CALIJURI, Monica Sionara Schpallir. **Avaliação da gestão tributária a partir de uma perspectiva multidisciplinar.** Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

CHO, Jennie; WONG, Jilnaught; WONG, Norman. Book-Tax Differences and Inland Revenue Audit Adjustments in New Zealand. **Journal of Business Finance & Accounting.** v. 33, p. 1650-1667, 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIO (CVM). Sistema de Divulgação Externa ITR/DFP/IAN. (**DIVEXT**) Disponível:<<http://www.cvm.gov.br>> Acesso em: 05 jan. 2011.

DECHOW, Patricia M.; SCHRAND, Catherine M. Earnings Quality. **The Research Foundation of CFA Institute.** 2004.

DESAI, Mihir A.; DHARMAPALA, Dhammika. Earnings Management, Corporate Tax Shelters, and Book–Tax Alignment. **National Tax Journal.** v. 62. n. 1, 2009.

_____; Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives. **Working Paper** , Harvard University and University of Connecticut, 2004.

_____; The Divergence Between Book Income and Tax Income. **In Tax Policy and the Economy.** v.17, p. 169–206, 2003.

DHALIWAL, Dan S.; HUBER, Robert E.; LEE, Hye Seung; PINCUS, Morton. Book-Tax Differences, Uncertainty about Fundamentals and Information Quality, and Cost of Capital. **SSRN2008.** Disponível em:
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1127956.

EASTON, P. D.; T. HARRIS, S. Earnings as an Explanatory Variable for Returns. **Journal of Accounting Research.** 29, p. 19-36, 1991.

EXAME. **Melhores e maiores.** Disponível:<<http://www.exame.com.br>> Acesso em: 05 jan. 2011.

FAMA, E.; FRENCH, K. Forecasting Profitability and Earnings. **Journal of Business.** 73, p. 161-175, 2000.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira.** 7. ed. São Paulo: Harbra, 2002.

GOERKE, Laszlo. Tax Overpayments, Tax Evasion, And Book-Tax Differences. **Journal of Public Economic Theory**. v. 10, p. 643-671, 2008.

GUENTHER, David A.; SANSING, Richard C. Valuation of the Firm in the Presence of Temporary Book-Tax Differences: The Role of Deferred Tax Assets and Liabilities. **The Accounting Review**. v. 75, n. 1, p. 1-12, 2000.

HANLON, Michelle. **The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences**. University of Michigan Business School. 2003.

_____; KRISHNAN, Gopal. MILLS, Lillian. Audit Fees and Book-Tax Differences. **SSRN**. 2009. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1474529.

_____; HEITZMAN, Shane. A Review of Tax Research. **Journal of Accounting and Economics**. p. 127-178, 2010.

HEALY, Paul M. The effect of bonus schemes of accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**. v.7, p.85-107, 1985.

_____; WHALEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**. Sarasota, 13, p. 365-383, 1999.

HEFLIN, Frank. Book versus Taxable Income. Department of Accounting Information and Management. Kellogg School of Management. Northwestern University. 2001. **SSRN**. 2001. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=604528.

HELTZER, Wendy. Conservatism and Book-Tax Differences. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**. p. 469 - 504, 2009.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvincente. São Paulo: Atlas, 1999.

HESS, D.; LUDERS, E. Accounting for stock-based compensation: an extended clean surplus relation. **Working Paper**. (Center of Finance and Econometrics, University of Konstanz, Germany), 2001.

JACKSON, Mark. Book-Tax Differences and Earnings Growth. **SSRN**. 2009. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1410790.

KERLINGER, Fred Nichols. **Metodologia da pesquisa em Ciências Sociais: um tratamento conceitual**. São Paulo: EPU, 1980.

KROSS, William; HEFLIN, Frank. Book versus Taxable Income. **SSRN**. 2005. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=604528.

LOPES, Alexandro B.; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2006.

LOUIE, Henry J. A First Look At The Book-Tax Differences In The Foreign-Source Income Of U.S. Multinational Companies. **98º Annual Conference on Taxation**. 2007.

MARTINEZ, Antônio Lopo. **Detectando Earnings Management no Brasil**: Estimando os Accruals discricionários. São Paulo. USP. v. 19, p. 7 -17, 2008.

_____; Minimizando a Variabilidade dos Resultados Contábeis: estudo empírico do Income Smoothing no Brasil. **Revista Universo Contábil**. Blumenau. v. 2, n. 1, p.09-25, 2006.

_____; Revisão nas Projeções de Lucro e o Retorno das Ações. **BBR Brazilian Business Review**. v.5, p.128 - 143, 2008.

MCGILL, G. A.; OUTSLAY, E. Lost in Translation: Detecting Tax Shelter Activity in Financial Statements. **National Tax Journal**. 57, 739, 2004.

MILLS, Lillian F; PLESKO, George A. Bridging the Reporting Gap: A Proposal for More Informative Reconciling of Book and Tax Income. **SSRN**. 2003. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=385280.

_____; NEWBERRY, Kaye J; TRAUTMAN, William B. Trends in book-tax income and balance sheet differences. **SSRN**. 2002. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=313040.

_____; Book-Tax Differences and Internal Revenue Service Adjustments. **Journal of Accounting Research** . v. 36, nº 2, p. 343-356, 1998.

_____; NEWBERRY, Kaye J. The Influence of Tax and Nontax Costs on Book-Tax Reporting Differences: Public and Private Firms. **The Journal of the American Taxation Association**. v. 23, p. 1-19, 2001.

PAULO, Edilson, MARTINS, Eliseu, CORRAR, Luiz J. Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. **RAE Revista de Administração de Empresas**. v. 47, p.46 - 59, 2007.

_____; FORMIGONI, Henrique, ANTUNES, Maria Thereza P. Diferença entre o lucro contábil e lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. **BBR Brazilian Business Review**. v.6, p.44 - 61, 2009.

_____; SANTOS, Ariovaldo dos. Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados. **BBR Brazilian Business Review**. v.3 n.1, p.15 - 31, 2006.

PLESKO, George A. Corporate Tax Avoidance and the Properties of Corporate Earnings. **National Tax Journal**. v. 57. n. 3, p. 729-737, 2004.

PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 32 (Tributos sobre o Lucro). Comitê de Pronunciamentos Contábeis (**CPC**). Disponível: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2011.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

REVSINE, L., D. Collins and W. B. Johnson. **Financial Reporting and Analysis**, Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ. 1999.

SCHIPPER, Katherine. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**. p. 91-102, Dec. 1989.

SELLTIZ, Claire; WRIGHTSMAN, Lawrence Samuel; COOK, Stuart Wellford. **Análise causal e experimentos propriamente ditos**. In: KIDDER, Louise H. (Org.) Métodos de pesquisa nas relações sociais: Selltitz, Wrightsman e Cook. 2. ed. São Paulo: EPU, v 1, 1987.

SHOLES, M.; WOLFSON, M.; ERICKSON, M.; MAYDEW, E.; SHEVLIN, T. **Taxes and Business Strategy: a Planning Approach**. Prentice Hall, Fourth Edition, 2008.

SLOAN, R. G. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? **The Accounting Review**. p. 289-315, 1996.

TANG, T. The Market Perception of BTD: an empirical study in China's capital markets. **SSRN**. 2005.

_____; The Value Relevance of Book-Tax Differences — An Empirical Study in China's Capital Market. **SSRN**. 2006. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=897120.

_____; Book-Tax Differences, a Proxy for Earnings and Tax Management. **SSRN**. 2007. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=872389.

_____; FIRTH, Michael. Market Perception of the information in Book-Tax Differences: an empirical study in China's capital markets. **CAAA Annual Conference Paper**. Canadian Academic Accounting Association Winnipeg, Manitoba, Canada, May 2008.

_____; FIRTH, Michael. Market Perception of the information in Book-Tax Differences: an empirical study in China's capital markets. **AAA Annual Meeting**. American Accounting Association, Anaheim, California, U.S.A., Aug. 2008.

_____; FIRTH, Michael. Can Book-Tax Differences Capture Earnings Management and Tax Management? Empirical Evidence from China. **The International Journal of Accounting**. 46(2). p. 175-204, 2011.

_____; SHEVLIN, T., WILSON, R. Domestic Income Shifting by Chinese Listed Firms. **Journal of American Taxation Association**. Forthcoming, 2011.

TRIVIÑOS, Augusto Nivaldo Silva. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

ZHOU, J. Fundamental Information, Earnings Quality, and Future Earnings: Empirical Evidence from China's A-Share Listed Companies. **China Accounting and Finance Review**. 6, p. 66-92, 2004.

ZIMMERMANN, Jochen; GONCHAROV, Igor. Earnings management when incentives compete: the role of tax accounting in Russia. **Journal of International Accounting Research**. v. 5, nº 1, p. 41-65, 2006.