

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISA EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

MÁRCIO BASSETTI

**CICLO DE VIDA DA EMPRESA, *BOOK-TAX DIFFERENCES* E A
PERSISTÊNCIA DOS LUCROS**

**VITÓRIA
2014**

MÁRCIO BASSETTI

**CICLO DE VIDA DA EMPRESA, *BOOK-TAX DIFFERENCES* E A
PERSISTÊNCIA DOS LUCROS**

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

Orientador: Prof. Dr. Antônio Lopo Martinez

**VITÓRIA
2014**

MÁRCIO BASSETTI

**ciclo de vida da empresa, *book-tax differences* e a persistência
dos lucros**

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

Aprovada em 17 de Abril de 2015.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. ANTÔNIO LOPO MARTINEZ
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)
Orientador

Prof. Dr. ARILDA MAGNA CAMPAGNARO TEIXEIRA
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

Prof. Dr. ARIDELMO JOSÉ CAMPANHARO TEIXEIRA
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

AGRADECIMENTOS

A Deus que sempre abençoou nas minhas investidas.

Aos amigos e colegas de trabalho, pelo apoio incondicional, pela feliz convivência e pelo incentivo nas horas mais difíceis para a realização deste mestrado.

Aos professores da FUCAPE, especialmente ao Professor Dr. Antônio Lopo Martinez, pelo profissionalismo e incentivo à pesquisa. Também ao Dr. Aridelmo Teixeira e Dr. Fábio Moraes da Costa, pela valiosa contribuição.

Aos demais colaboradores da FUCAPE, principalmente aos lotados na biblioteca, que não medem esforços no auxílio aos alunos.

Ao meu pai, Joacir Bassetti (*in memoria*), pela sabedoria e amizade; a minha mãe, Cleusa Moreira, pelo amor incondicional e incentivo aos estudos; ao meu irmão, Cezar, pela feliz convivência diária.

A minha esposa, Sandra A. Freitas, pois sem seu apoio e reconhecimento das dificuldades vividas no decorrer deste mestrado, não conseguiria superar esta etapa.

E as minhas filhas, Anna Caroline e Anna Luiza, que são a minha fonte de inspiração no dia a dia.

A minha tia, Marlene Moreira, por me dar apoio nas horas mais difíceis.

A minha tia, Terezinha Moreira, pelas orações.

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo analisar, se o ciclo de vida explica a relação entre os *Book-Tax Differences* (BTDs) com a persistência dos lucros, informando sobre os ganhos futuros e a relação entre BTDs, que são capturados na demonstração do fluxo de caixa para representar os estágios do ciclo de vida da empresa. Para tanto, foi aplicado o test t, para verificar as diferenças entre as médias da BTDs, dos estágios do ciclo de vida, utilizando uma amostra de 1308 observações; e o coeficiente de regressão Lucro, antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social (LAIR). Para a persistência dos lucros foram utilizadas 1131 observações, no período de 2009 a 2013. Verificou-se, pelos modelos propostos, a importância estatística da influência do ciclo de vida entre o BTDs e da persistência dos lucros nas empresas brasileiras de capital aberto. O modelo indicou a existência da relação entre o controle da persistência dos lucros e os estágios do ciclo de vida. Desta maneira, conclui-se que existe uma relevância informacional do ciclo de vida e o *Book-Tax Differences* para a persistência dos lucros. Logo, adicionando-se o ciclo de vida da empresa ao BTDs e a persistência dos lucros criou-se um parâmetro para avaliação dos retornos financeiros das empresas, impactando na interpretação da importância do ciclo de vida nos desempenhos das companhias.

Palavras-chave: Ciclo de vida. *Book-tax differences*. Persistências nos lucros.

ABSTRACT

This article aims to show if the life cycle explains the relationship between Book -Tax Differences (BTDs) with the earnings persistence, informing about future earnings and the relationship between BTDs, which are captured in demonstration of cash flow to represent the stages of the life cycle of the company. With this issue, it was carried out the T test, in order to verify the differences between the average of BTDs of the stages of life cycle using a sample of 1308 observations, and for the regression coefficient before the Incoming Tax of Social Contribution (LAIR) and the earnings persistence it was used 1131 observations during the years from 2009 up 2013. It was verified, through the proposed models, the statistical relevance of the influence of the cycle between BTDS and the earnings persistence in the brazilian companies of publicly held. The model indicated the existence of the relationship between control of earnings persistence through the stages of life cycle. Thus it is concluded that there is an informational relevance of life cycle and the Book -Tax Differences for earnings persistence. Therefore, adding life cycle of the company to the BTDS and the earnings persistence, it creates a parameter for evaluating the financial returns of the companies, which impacts the interpretation of the importance of life cycle on the companies performance.

.

Keywords: Life cycle. Book-tax differences. Earnings persistence.

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| Tabela 1 - Medidas do Ciclo de Vida..... | 26 |
| Tabela 2 - Teste t para introdução e crescimento | 31 |
| Tabela 3 - Teste t para crescimento e maturidade | 32 |
| Tabela 4 - Teste t para maturidade e <i>shake-out</i> | 33 |
| Tabela 5 - Teste t para <i>shake-out</i> e declínio | 33 |
| Tabela 6 - Teste t para crescimento e <i>shake-out</i> | 34 |
| Tabela 7 - Testes t para pares de estágios | 34 |
| Tabela 8 - Regressão linear – persistência dos lucros..... | 37 |
| Tabela 9 - Regressão linear múltipla da persistência nos lucros, com coeficientes variando pelos estágios do ciclo de vida | 39 |
| Tabela 10 - Regressão MQG para o modelo base e para o modelo com o controle pelo ciclo de vida..... | 42 |

SUMÁRIO

| | |
|---|----|
| 1 INTRODUÇÃO | 08 |
| 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA | 08 |
| 1.2 ANTECEDENTES | 11 |
| 1.3 DEFINIÇÃO E DELIMITAÇÃO DO PROBLEMA | 12 |
| 1.4 OBJETIVO | 13 |
| 1.5 HIPÓTESES | 13 |
| 1.6 JUSTIFICATIVA | 16 |
| 2 REFERENCIAL TEÓRICO | 18 |
| 2.1 CICLO DE VIDA DA EMPRESA | 18 |
| 2.2 FONTE DE <i>BOOK-TAX DIFFERENCES</i> | 19 |
| 2.3 PERSISTÊNCIAS DOS LUCROS | 21 |
| 3 METODOLOGIA | 24 |
| 3.1 TIPO DE PESQUISA | 24 |
| 3.1.1 Seleção da amostra | 24 |
| 3.1.2 Procedimento metodológico | 25 |
| 4 RESULTADOS | 30 |
| 4.1 ANÁLISE DA CONSISTÊNCIA DAS ESTIMATIVAS | 30 |
| 5 CONCLUSÃO | 44 |
| REFERÊNCIAS | 46 |

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

Este estudo utiliza informações contábeis para capturar o ciclo de vida das empresas. Estes ciclos possuem fases distintas, que resultam em alteração do fluxo de caixa, a partir de atividades estratégicas desenvolvidas por uma empresa (DICKINSON, 2011). Um substituto eficiente e econômico para o ciclo de vida é a utilização dos padrões de fluxo de caixa. Esses padrões fornecem indicadores do estágio do ciclo de vida em distribuições uniformes. O retorno sobre o ativo (ROA) margem de lucro é um exemplo desses padrões (DICKINSON, 2011).

As empresas estão evoluindo devido aos fatores internos e externos, os primeiros são: a escolha da estratégia, os recursos financeiros e a capacidade gerencial; e os externos: o ambiente competitivo e os fatores macroeconômicos. Neste contexto, Dickinson (2011) afirma que esses fatores podem ser modificados durante os estágios de ciclo de vida da empresa, já que essas mudanças podem ser resultantes de estratégias promovidas pela a organização.

Conforme Dickinson (2011), é uma tarefa difícil capturar o ciclo de vida de uma empresa (produto individual ou nível industrial). As empresas são agregadas por vários produtos, cada um com um estágio de ciclo de vida diferente. As empresas podem competir com várias indústrias, uma vez que os produtos ofertados são bastante diversificados.

Dickinson (2011) apresenta motivos importantes para qualificar o ciclo de vida: Primeiro, a Contabilidade financeira e a análise das demonstrações financeiras

referem-se à relação entre o fluxo de caixa e o ciclo de vida, ao retratar graficamente os fluxos de caixa ao longo do ciclo de vida do produto. Segundo, o padrão do fluxo de caixa é o melhor alinhamento da forma funcional da rentabilidade de uma empresa. Terceiro, o padrão do fluxo de caixa para o ciclo de vida identifica o comportamento diferencial, na perspectiva e nos padrões de convergências intertemporais de rentabilidade. E em quarto, o ciclo de vida é a medida desenvolvida para explicar a rentabilidade futura. E por fim, o padrão do fluxo de caixa está associado à ineficiência do mercado em relação ao preço das ações de capital.

Já, Drake (2013) em seu estudo, trouxe três importantes contribuições para essa temática: (i) consolidou a literatura sobre BTDs, fornecendo um quadro econômico sobre o ciclo de vida da empresa; (ii) adicionou à literatura do ciclo de vida, uma outra face do desempenho da empresa: a relação entre o lucro contábil e o lucro tributável, que varia de acordo com o ciclo de vida de empresa; e (iii) oferecem uma nova explicação sobre o porquê de algumas empresas evitarem mais impostos do que outras.

Segundo Drake (2013), a literatura consiste em encontrar uma associação entre *Book-tax Differences* e a persistências dos lucros. Esta associação é atraente para os investigadores e investidores, pois sustenta que os BTDs ampliam as informações nas demonstrações financeiras.

Ferreira et.al (2011) demonstraram que os resultados provocam alterações para investidores, auditores, reguladores e demais usuários das informações contábeis. O *Book-tax Differences* ajuda os investidores a estimar e avaliar a importância das demonstrações financeiras, ao mesmo tempo em que propiciam aos

reguladores a realização de um controle mais orientado, de acordo com as características do BTB da companhia.

No trabalho de Passamani, Martinez e Teixeira (2012, p. 2), o *Book-tax-Differences* é definido como a representação das diferenças que podem surgir entre o lucro contábil, considerando-se a legislação societária, e o lucro tributável (lucro calculado de acordo com a legislação tributária). Conforme descreve os autores, a aplicação dos modelos econométricos identificou um vínculo estatístico significativo entre a BTB, os lucros e os retornos futuros das entidades. Neste sentido, a importância de demonstrar a BTB aos usuários da Contabilidade situa-se no informe das perspectivas futuras de resultados.

Para investigar este tema Dickinson (2011) utilizou os cinco estágios do ciclo de vida de uma empresa: (1) introdução, quando a empresa apresenta seu produto; (2) crescimento, quando o número de produtores aumenta surpreendentemente; (3) maturidade, quando o número de produtores atinge um máximo; (4) *shake-out* (turbulência), quando o número de produtores começa a declinar; e (5) declínio, quando há essencialmente um zero na entrada líquida. Ressalta-se que os fluxos de caixa capturam o resultado financeiro dessas etapas distintas do ciclo de vida da empresa. O mapeamento dos recursos financeiros e operacionais das empresas abarca os dados contidos na demonstração do fluxo de caixa operacional, do fluxo de caixa de investimento e do fluxo de caixa de financiamento, determinando a escolha da estratégia.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 03 dispõe sobre a demonstração dos fluxos de caixa, as entradas e saídas de caixa, bem como os equivalentes de caixa. As atividades operacionais são as principais geradoras de receita da entidade. As atividades de investimento referem-se à aquisição e à venda

de ativos de longo prazo e a outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa. As atividades de financiamento são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e de terceiros da entidade.

A análise das demonstrações contábeis relaciona o fluxo de caixa, o estágio do ciclo de vida da empresa, os diferentes livros fiscais (BTDs) e a persistência dos lucros. Este tema foi debatido exaustivamente, nos Estados Unidos (EUA), a partir da década de 1990. No Brasil, este assunto começou a ser discutido com o trabalho de Passamani, Martinez e Teixeira (2012), onde foi observado o período de crescimento da empresa ao agregarem vários produtos em cada ciclo de vida diferente. Destaca-se que esse trabalho baseou-se nos estudos de Dickinson, (2011), Drake (2013) e Atwood et.al. (2010).

1.2 ANTECEDENTES

Drake (2013) estudou os ciclos de vida das empresas no EUA fundamentando-se em vinte e duas mil, quatrocentas e quinze (22.415) observações, obtidas em quatro mil seiscentas e trinta e oito (4.638) empresas, no período de 1994 a 2010. O resultado evidenciou que a teoria do ciclo de vida pode explicar a parte negativa entre BTDs e a persistência nos lucros.

Os trabalhos sobre os *Book-tax Differences* realizados por Hanlon (2005), Guenther e Willians (2012), Blaylock, Shevlin e Wilson (2012) Drake (2013) abordam as grandes diferenças dos livros fiscais, evasão fiscal, fluxos de caixa e a persistência nos rendimentos.

O estudo desenvolvido por Dickinson (2011) sobre o ciclo de vida de uma empresa foi relevante para a compreensão desta matéria, nele foram descritas as

fases de introdução; crescimento; maturação; *shake-out* (turbulência); e declínio. Posteriormente, Drake (2013) utilizou esses dados para explicar os *Book-tax Differences*. Entretanto, cabe dizer que Anthony e Ramesch (1992) foram os precursores nos estudos sobre o ciclo de vida de uma empresa.

Sobre os gerenciamentos de resultados e as persistências nos lucros, trabalhos de grande destaque são os desenvolvidos por: Lev e Nissim (2004); Atwood, Drake e Myers (2010); Paulo, Martins e Corrar (2007); e Martinez (2013). Esses estudos descrevem a detecção do gerenciamento de resultados, em conformidade aos livros fiscais e em consonância aos fluxos de caixa.

1.3 DEFINIÇÃO E DELIMITAÇÃO DO PROBLEMA

De acordo com Drake (2013), os BTDs podem surgir de distintas fontes, incluindo as diferenças inerentes ao fiscal e aos relatórios financeiros. A autora também confirma que a teoria do ciclo de vida é uma explicação parcial para o porquê dos BTDs estarem associadas aos ganhos futuros. Dentro desse contexto, o presente estudo propõe-se a responder o seguinte problema de pesquisa: o ciclo de vida da empresa explica a relação entre os *Book-tax Differences* e a persistências dos lucros? Assim, o objetivo desse trabalho é: analisar, se o ciclo de vida explica a relação entre *book-tax differences* (BTDs) e a persistências dos lucros das empresas brasileiras, baseando-se nos estudos de Hanlon (2005), Dickinson (2011) e Drake (2013).

1.4 OBJETIVO

O presente trabalho tem como objetivo geral mostrar, se o ciclo de vida explica a relação entre os *Book-tax Differences* e a persistência dos lucros, documentados nos estudos de Drake (2013). Na descrição deste achado, Drake (2013), primeiramente, examinou a ligação entre BTDs e o ciclo de vida das empresas; segundo, elaborou um estudo entre a relação da persistência dos lucros e BTDs; e, em terceiro, relacionou a persistência dos lucros e o ciclo de vida de uma empresa - estudos baseados na economia, explicando parte da relação entre BTDs e a persistência nos lucros.

Como objetivos específicos estabeleceram-se: i) analisar os BTDs nos ciclos de vida de uma empresa; ii) verificar as persistências dos lucros nos estágios do ciclo de vida; e iii) analisar a relação entre grandes BTDs e a persistência dos lucros nos estágios do ciclo de vida, baseando-se nos estudos de Drake (2013).

1.5 HIPÓTESES

Considerando a literatura sobre o ciclo de vida, Drake (2013) afirma que as empresas nas fases de introdução e de crescimento, no seu ciclo de vida, são caracterizadas por investimentos em despesas de capital e aquisição de acessórios, com foco no crescimento das vendas, deste modo, deverão ter crescentes BTDs, levando a criação de BTDs positivos. Por outro lado, as empresas na fase madura tem um foco maior na eficiência e nos ganhos estacionários, sendo que as empresas nessa fase têm um conjunto menor de investimentos e uma diminuição no crescimento. As empresas nas fases de *shake-out* e declínio de ativos centram-se

na minimização de custos e provavelmente, tenham acumulado perdas de operações descontinuidades ou encargos de reestruturação.

Drake (2013) explica que as empresas na fase madura, são caracterizadas por um menor nível de investimento e inovação, tendo baixo níveis de crescimento das vendas e uma maior persistência nos lucros. São mais estável e provavelmente investem em planejamento tributário. A fase de *shake-out* caracteriza-se por alterações de estratégia de reestruturação da empresa, com uma redução no investimento e, em alguns casos, aliena ativos para gerar fluxo de caixa, resultando em um BTD negativo. Na fase de declínio, as empresas têm grandes acréscimos negativos, como a redução no volume de transações e nas reservas, além de baixa rentabilidade. Assim, devido a natureza das operações nesta fase os BTDs serão negativos.

De acordo com as diferenças fundamentais entre as transações econômicas nas fases do ciclo de vida, observa-se uma relação não-linear entre BTDs e os ciclos de vida da empresa. Assim, as hipóteses formuladas, conforme o trabalho de Drake (2013), são:

- H1a: Durante as fases de introdução e crescimento do ciclo de vida da empresa, a diferença entre o lucro contábil antes dos impostos, lucro antes do imposto de renda e o lucro tributável é maior do que durante a fase madura (BTDs positivos);
- H1b: Durante as fases de turbulência e declínio do ciclo de vida de uma empresa, a diferença entre o lucro contábil antes do imposto, lucro antes do imposto de renda e o lucro tributável, será menor durante a fase madura (BTDs negativos).

Sobre a persistência do lucro, Dickinson (2011) defende que a fase madura está associada ao mais alto grau de persistência dos lucros, no entanto as empresas na fase madura mudam o foco de crescimento na venda para o crescimento na rentabilidade, sendo que as empresas em fase de crescimento, mais do que em outras fases, concentram-se no aumento das vendas.

Drake (2013) considera a persistência dos lucros para a empresa na fase de introdução e de crescimento uma estratégia segura, que gera a valorização no mercado. Assim, as empresas na fase de crescimento não se concentram na rentabilidade, mas na participação no mercado, como indicador de ganhos futuros, que por sua vez, leva a uma persistência dos lucros menor nessas fases.

As empresas na fase madura concentram-se na minimização dos custos e na rentabilidade, sendo o ganho de maior relevância do que na fase de crescimento, com a oportunidade de investimento, que, por conseguinte, leva a um nível mais alto de persistências dos lucros. As empresas na fase de *shake-out* ou na fase de declínio concentram-se na recuperação ou na sobrevivência, procuram estratégias eficientes para a minimização dos custos e reestruturação das operações e contam com uma baixa margem de lucro.

Como sugerido no texto de Drake (2013), a persistência dos ganhos varia conforme a fase do ciclo de vida e BTDs, sendo que os BTDs estão associados ao ciclo de vida. A autora ainda afirma em seus estudos que a relação observada entre BTDs e a persistência dos lucros é conduzida, pelo menos em parte, pela fase do ciclo de vida. Em outras palavras, a razão dos BTDs é serem informativos sobre ganhos futuros e a captura de BTDs, no ciclo de vida de uma empresa, se os BTDs variarem, previsivelmente, através do estágio de ciclo de vida, tanto os BTDs quanto

os estágio de ciclo de vida estão associados à persistência dos lucros. Assim, propõe-se a hipótese:

- H2: controlando o efeito do ciclo de vida da empresa na persistência dos lucros, enfraquecerão as relações entre grandes BTDs positivos e grandes BTDs negativos e a baixa persistência dos lucros.

1.6 JUSTIFICATIVA

Segundo Drake (2013), uma das razões fiscais contidas nas demonstrações financeiras é ser informativa, deste modo, considerando-se que o BTD fornece informação sobre os lucros futuros, estudar a sua variação nos ciclos de vida das empresas é de suma importância para compreender a persistência nos lucros e o gerenciamento de lucros.

O fluxo de caixa é uma ferramenta valiosa para identificar o estágio do ciclo de vida da empresa. O resultado deste estudo poderá contribuir tanto para os profissionais (investidores, credores, analistas, auditores e reguladores) quanto para os pesquisadores nos seguintes contextos: (1) para uma melhor avaliação das taxas de crescimento e previsão de horizontes, em modelos de avaliação; (2) para compreender melhor como fundamentos econômicos afetam as propriedades de nível de convergência de rentabilidade futura; (3) para identificar as empresas com potenciais fatores de risco e/ou mercado existente, com base em diferenças de estágio do ciclo de vida; e (4) para identificar uma variável de controle para distintas características econômicas, relacionadas ao ciclo de vida das empresas e que possam afetar o seu desempenho (DICKINSON; 2011).

Assim, este trabalho faz uma revisão na literatura sobre a importância informacional da BTD, fundando-se em dados, hipóteses e modelos adaptados para as empresas brasileiras. As análises são descritas nas seções seguintes. Encerra-se este trabalho com a apresentação da conclusão sobre as principais descobertas e a recomendação para a realização de possíveis estudos futuros.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CICLO DE VIDA DA EMPRESA

Os primeiros a apresentarem um estudo sobre a utilização do ciclo de vida de uma empresa foram Anthony e Ramesch (1992). Eles mostraram uma forma de explicar o desempenho do mercado. No entanto, seu período de amostragem terminou antes da demonstração dos fluxos de caixa, uma divulgação exigida pelos administradores.

Drake (2013) esclarece que a teoria do ciclo de vida de uma empresa consiste na sua trajetória de crescimento, amadurecimento e declínio, diferentemente do que é o ciclo de vida de um produto. Neste contexto, a empresa é uma combinação dos estágios do ciclo de vida. O objetivo de se estudar o ciclo de vida é fazer uma análise do quadro de variáveis, como incentivos e estratégias ao longo do ciclo de vida da empresa. Em resumo, o ciclo de vida fornece o quadro econômico alternativo para o estudo das empresas.

Para Jenkins, Kane e Velury (2004), a teoria do ciclo de vida de uma empresa e o seu progresso depende dos diferentes estágios do seu ciclo de vida, que por sua vez são determinados em função das características dos seus produtos e serviços, sendo: o crescimento, a maturidade e a estagnação.

Dickinson (2011) identifica cinco fases do ciclo de vida de uma empresa, fase de introdução; fase de crescimento; fase de maturidade; fase de turbulência (*shake-out*); e fase de declínio. Esses ciclos são atribuídos aos períodos de anos das empresas e utilizam as várias fases dos sinais dos componentes da demonstração

do fluxo de caixa. Usando esta medida, a autora documenta a variação esperada nas medidas de desempenho da empresa (margem de lucro, a persistência dos lucros e giro do ativo), em todos os estágios do ciclo de vida de uma empresa. Ainda compara as persistências dos lucros com o estágio do ciclo de vida de uma empresa e a convergência da rentabilidade dos lucros, identificando o retorno sobre os ativos operacionais líquidos.

Drake (2013) procura expandir a literatura sobre o ciclo de vida, examinando a relação entre o ciclo de vida de uma empresa e os *Book-tax Differences*, levando em conta os seguintes pontos: as estratégias, incentivos, investigação, desenvolvimento e despesas de capital, política de pagamento, bem como as reações ao preços das ações.

2.2 *BOOK-TAX DIFFERENCES*

O trabalho de Ferreira et.al (2011) aponta dois tipos de temas descritos na literatura contábil: o gerenciamento de resultados e o *Book-tax Differences* - que é a divergência existente entre o lucro contábil e o lucro tributável. Os autores afirmam que o gerenciamento de resultado está associado às práticas descritivas utilizadas pelo gestor no intuito de direcionar a informação contábil, de acordo com os incentivos tributários e econômicos. O BTM está basicamente relacionado à diferença existente entre a norma contábil e a norma tributária.

As empresas relatam ganhos para os investidores, de acordo com GAAP (Princípios Contábeis geralmente aceitos) e às autoridades fiscais por meio de regras e regulamentos estabelecidos por lei. Uma das características dos princípios contábeis GAAP é o conservadorismo, isto é, reconhecendo perdas quando provável

e mensurável, usando estimativas e uma visão futura para estabelecer reservas (DRAKE, 2013).

Heltzer (2009) analisou a possibilidade das variações no BTM revelarem características conservadoras nos relatórios contábeis, fracionando o conservadorismo em condicional (condicionado a um evento econômico) e em incondicional (não condicionado a um evento econômico). Suas amostras indicaram que uma proporção entre BTM e conservadorismo varia de acordo com o valor do BTM. Companhias com BTM positivos (negativos) são menos (mais) dispostas a reconhecer, devidamente, perdas (ganhos) nos lucros contábeis e, assim, apresentam pouca qualidade no lucro.

As razões para diferentes livros e relatórios fiscais, incluindo regras contábeis, geralmente, são baseadas no conservadorismo e nos seus princípios, que por sua vez fundamentam-se nas capacidades de pagamento, conforme a contabilidade fiscal descrita por Atwood, Drake e Myers. (2010).

Drake (2013) relata que, além das exigências nos diferentes relatórios de cada sistema, os BTMs são afetados também pelas atividades de ganhos, nos planejamentos estratégicos. As diferenças inerentes entre livros fiscais e relatórios divulgados através de canais fazem surgir o BTMs. Pesquisadores têm dificuldades para interpretar o significado econômico dos BTMs das empresas e os meios de relacioná-los com os lucros futuros.

Resumidamente, as diferenças temporais influenciam cada vez mais o nível de BTMs, diminuindo em geral as fontes desses BTMs. As operações subjacentes dão origem a BTMs positivos, o lucro contábil maior do que o lucro tributável, ou

BTDs negativos (lucro tributável maior do que a renda do livro fiscal) (POTERBA; RAO; SEIDMAN, 2011), (RAEDY; SEIDMAN; SHACKELFORD, 2011)

Portanto, o BTD pode ser composto por duas variáveis: (i) diferenças normais provenientes do desalinhamento dos conjuntos de normas contábeis e tributárias; e (ii) diferenças anormais por práticas discricionárias dos gestores (práticas de gerenciamento sobre o lucro contábil e/ou práticas de gerenciamento sobre o lucro tributável) (FERREIRA et.al, 2011, p. 4).

Como as empresas se envolvem em transações fundamentalmente diferentes, dependendo do seu estágio do ciclo de vida, e por causa dessas transações mapeiam relatórios, financeiro e fiscal, de maneira diferente, na qual se espera que BTDs irão mudar ao longo do ciclo de vida de uma empresa. O ciclo de vida explica, em partes, a variação de persistência dos lucros através do BTD (DRAKE, 2013).

2.3 PERSISTÊNCIAS DOS LUCROS

Uma investigação feita entre grandes *Book-tax Differences* e a persistência dos lucros de *Book-tax Differences*, tanto positivos quanto negativos, são menos persistentes do que o lucro das empresas com pequenos BTDs (HANLON, 2005).

Segundo Dickinson (2011), a utilização da persistência dos lucros como meio para validar o fluxo de classificação do ciclo de vida de componentes de caixa, levanta a hipótese de que o estágio maduro é associado com o mais alto nível de persistência dos lucros. A autora descreve ainda que todas as outras fases são negativamente relacionadas com futuras mudanças na rentabilidade e os seus resultados são consistentes com a relevância do ciclo de vida.

Criar um *link* entre estratégia, o foco da empresa e o valor local de investidores tem relevância como componentes de ganhos. Destaca-se que as empresas concentram-se em diferentes ações estratégicas nas fases de crescimento, maturidade e estagnação (JENKINS; KANE; VELURY, 2004).

No estágio de crescimento das empresas observa-se um aumento nas vendas, justificado pelo foco, desse estágio, situar-se, exatamente, no crescimento das vendas. Entretanto, nas empresas maduras, o foco muda de crescimento nas vendas para crescimento da rentabilidade; e a relevância do valor das mudanças no aumento da rentabilidade em relação ao crescimento das vendas. Ou seja, as empresas em *sheka-out*, por necessidade, incidem sobre aumentos de rentabilidade, que é refletida na pertinência de valor das alterações na rentabilidade (DRAKE, 2013).

Drake (2013), considerando a persistência dos lucros para as empresas na fase de introdução e crescimento, recorre à relação estabelecida por Jenkins, Kane e Velury (2004) entre a estratégia da empresa e a valorização do mercado. Os participantes do mercado avaliam as empresas com base na confiança prevista nos ganhos futuros. Estudos de relevância em valor identificam vendas e fluxos de caixa como mais relevantes do que a rentabilidade da linha de fundo na fase de crescimento. As empresas em fase de crescimento concentram-se em fatores diferentes da rentabilidade, onde os participantes no mercado local dão menos valor ao atual salário, como preditor de ganhos futuros, refletindo a persistência de ganhos, que é menor nos estágios de introdução e crescimento das empresas.

Para Drake (2013) as empresas na fase madura concentram-se na minimização de custos e na rentabilidade. Adicionalmente, na fase madura, os lucros são maiores do que na fase de crescimento. No entanto, as empresas na fase

madura têm menores conjuntos de oportunidades de investimento; ocorrendo o declínio na taxa de investimento (GRULLON; MICHAELY; SWAMINATHAN, 2002). Dickinson (2011) também indicou que as empresas, na fase madura, apresentam os mais altos níveis de persistência de lucros depois dos impostos.

Os comportamentos das empresas na fase de amadurecimento e de crescimento são inversos aos das fases de turbulência ou declínio, essas últimas centram seus objetivos na recuperação ou sobrevivência (DRAKE, 2013). Os administradores, muitas vezes, procuram eficiências e estratégias de minimização de custos e reestruturam as operações (JENKINS; KANE; VELURY, 2004).

As empresas na fase de declínio apresentam baixas margens de lucro e baixo salário, fazendo com que os investidores novamente concentrem-se nos fluxos de caixa, como vistas a identificar um sinal de rentabilidade futura (BLACK 1998), (MILLER; FRIESEN, 1984).

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

3.1 TIPO DE PESQUISA

3.1.1 Seleção da amostra

A amostra consiste em empresas brasileiras com ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&F BOVESPA), durante o período de 2009 a 2013. Foram utilizadas as informações das demonstrações contábeis do banco de dados Economatica. Após os ajustes referentes aos modelos de regressão, usou-se 1.308 observações para os testes de “t”, entre as fases do ciclo de vida das empresas; e 1.131 observações para a persistência dos lucros e a relação entre os BTDs e o ciclo de vida, que incorporam o estudo de Hanlon (2005), Dickinson (2011) e Drake (2013).

O período estudado é após a implantação das Leis, 11.638/07 e 11941/09, e do Regime Tributário de Transição (RTT), uma vez que a demonstração do fluxo de caixa só foi obrigatória a partir das referidas leis. O período investigado começa em 2009, como base para explicar 2010, pois a obrigatoriedade das demonstrações foi estabelecida a partir de 2010. Tal critério garantiu uma contabilidade consistente para os *Book-tax-Differences* no período da amostra (DRAKE, 2013). Salienta-se que foram excluídas da amostra as empresas do setor financeiro, por apresentarem regulamentação contábil específica e regras tributárias diferentes dos demais setores, fato que poderia prejudicar na interpretação financeira das demais empresas.

3.1.2 Procedimento metodológico

Dickinson (2011) apresenta os modelos de estágio do ciclo de vida, com base nos três componentes da demonstração do fluxo de caixa: os padrões de fluxo de caixa das operações, de investimento e de financiamento.

Conforme Drake (2013), o modelo de fluxo de caixa baseia-se na combinação do sinal de cada um dos três componentes dos fluxos de caixa para classificar as empresas em um dos cinco estágios de ciclo de vida, sendo esses: introdução, crescimento, maturidade, *shake-out* e declínio.

Exemplificado por Drake (2013), empresas na fase de introdução estão associadas a um fluxo de caixa negativo no operacional; negativo no de investimentos; e positivo nas atividades de financiamento. Empresas em fase de crescimento estão relacionadas com fluxo de caixa positivo no operacional; negativo no investimento; e positivo no financiamento. As empresas na fase madura apresentam positivo fluxo de caixa operacional, negativo no de investimento; e negativo no fluxo de caixa de financiamento.

Da mesma maneira, a fase de *shake-out* possui três possibilidades de verificação sendo: primeiramente, negativo no fluxo de caixa operacional; negativo no fluxo de caixa de investimento; e negativo no fluxo de caixa de financiamento. Segunda: positivo no fluxo de caixa operacional; positivo no fluxo de caixa de investimento; e positivo no fluxo de caixa de financiamento. Terceira: positivo no fluxo de caixa operacional; positivo no fluxo de caixa de investimento; e negativo no de financiamento.

A fase de declínio possui duas possibilidades de análise: primeira, negativo no fluxo de caixa operacional; positivo no fluxo de caixa de investimento; e positivo

no fluxo de caixa de financiamento. Segunda: negativo no fluxo de caixa operacional; positivo no de investimento; e negativo no de financiamento. A tabela abaixo apresenta, resumidamente, os estágios do ciclo de vida e os sinais dos fluxos de caixa.

Tabela 1: Medidas do Ciclo de Vida

| | Intro | grow | Mat | Shake | shake | shake | Decl | Decl |
|-------|-------|------|-----|-------|-------|-------|------|------|
| F.C.O | - | + | + | - | + | + | - | - |
| F.C.I | - | - | - | - | + | + | + | + |
| F.C.F | + | + | - | - | + | - | + | - |

Fonte: Dickinson (2011)

F.C.O Fluxo de caixa operacional

F.C.I Fluxo de caixa investimento

F.C.F Fluxo de caixa de financiamento

No primeiro momento foi aplicado um teste de diferença de média (teste-t) para os BTDs totais, para verificar as variações entre os estágios do ciclo de vida de uma empresa. Teste t para introdução e crescimento; teste t para crescimento e maturidade; teste t para maturidade e *shake-out*; teste t para *shake-out* e declínio; teste t para crescimento e *shake-out*, foram utilizados para avaliar a significância estatística entre duas médias amostrais.

As hipóteses foram testadas, conforme Hanlon (2005), e depois pelo modelo oferecido por Drake (2013), que utiliza as médias dos ativos para permitir a comparabilidade entre empresas e a utilização do t-testes, para identificar se os meios variam entre os grupos de ciclo de vida.

No segundo momento foi testada a hipótese da persistência nos lucros, de acordo com Hanlon (2005), onde foi substituído o *pre-tax book income* (PTB) pelo Lucro Antes do Imposto de Renda e pela Contribuição Social do Lucro Líquido, conforme a equação 1.

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LAIR_t + \varepsilon_{it+1} \quad (1)$$

onde:

LAIR = Lucro antes do imposto de renda

Como parâmetro inicial para validar os testes, utilizou-se o p-valor da variável independente LAIR_t.

Com o objetivo de estimar o lucro futuro a partir de informações já existentes foi elaborado um modelo com a premissa da persistência dos lucros e os estágios do ciclo de vida das empresas (DRAKE, 2013).

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LAIR_{it} + \sum_{k=2}^5 \beta_k CV + \sum_{j=6}^9 \beta_j CV * LAIR_{it} + \varepsilon_{it+1} \quad (2)$$

Onde:

$LAIR_{it}$ = Lucro antes do IR/CSLL no ano t;

$LAIR_{it+1}$ Lucro antes do IR/CSLL do ano t + 1

CV = Variáveis *dummies* para os estágios do ciclo de vida (Introdução, Crescimento, *Shake-out* e Declínio);

$CV * LAIR_{it}$ = Interação das variáveis *dummies* de ciclo de vida e o lucro antes do IR/CS.

As variáveis *dummies*, ciclo de vida (CV) foram definidas como 1, se a observação da empresa está numa categoria particular de ciclo de vida e 0 no caso contrário. Usando o ciclo de vida como categoria: 1 para empresa na fase Introdução; 2 para fase de crescimento; 3 na fase madura; 4 na fase de *shake-out*; e 5 na fase de declínio. Omitindo-se a fase madura (3), os coeficientes demonstrados estão todos em relação à fase madura (DRAKE, 2013).

Para o controle da relação entre grandes BTDs e persistências nos lucros pelos estágios do ciclo de vida das empresas, segundo o modelo de Hanlon (2005), observou-se a relação negativa entre grandes BTDs, com menor persistência nos lucros, conforme mostra o modelo 3.

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LNBTD + \beta_2 LPBTD + \beta_3 LAIR_{it} + \beta_4 LAIR_{it} * LNBTD + \beta_5 LAIR_{it} * LPBTD + \varepsilon_{it+1} \quad (3)$$

Em que:

$LAIR_{it}$ = Lucro antes do IR/CS no ano t;

LPBTD = Variável *dummy* para diferenças grandes positivas nas BTDs (*large positive*);

LNBTD = Variável *dummy* para diferenças grandes negativas nas BTDs (*large negative*);

$LNBTD * LAIR_{it}$ = Interação das variáveis *dummies* de diferenças grandes negativas e o lucro antes do IR/CS.

$LPBTD * LAIR_{it}$ = Interação das variáveis *dummies* de diferenças grandes positivas e o lucro antes do IR/CS.

Drake (2013) descreve que o *large positive* BTD (LPBTD), que foi utilizado como indicador 1, se a empresa no período de observação tiver o quartil mais alto da escala do BTDs e zero caso contrário. O segundo grupo consiste num quartil mais baixo, *large* BTD negativo (LNBTD), que é um indicador igual a 1, se o período observado for no quartil mais baixo da escala BTD e zero caso contrário.

Na sequência estimou-se, quando controlado pelos estágios do ciclo de vida, o impacto da relação entre as diferenças grandes positivas e negativas (BTDs grandes) e a menor persistência nos lucros no modelo 4. O CV é uma variável indicativa definida como 1, se a empresa observada está em uma categoria particular do ciclo de vida, e a 0 no caso contrário. Desta forma, o interesse em capturar a persistência e os coeficientes são todos relativos à fase madura (DRAKE, 2013)

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LNBTD + \beta_2 LPBTD + \beta_3 LAIR_{it} + \beta_4 LAIR_{it} * LNBTD + \beta_5 LAIR_{it} * LPBTD + \sum_{k=2}^5 \beta_k CV + \sum_{j=6}^9 \beta_j CV * LAIR_{it} + \varepsilon_{it+1} \quad (4)$$

Em que:

CV = Variáveis *dummies* para os estágios do ciclo vida (Introdução, Crescimento, *Shake-out* e Declínio);

$LNBTD * LAIR_{it}$ = Interação das variáveis *dummies* de diferenças grandes negativas e o lucro antes do IR/CS.

$LPBTD * LAIR_{it}$ = Interação das variáveis *dummies* de diferenças grandes positivas e o lucro antes do IR/CS.

O teste da hipótese H2, foi realizado através da equação 4, uma regressão que considerou a participação de todas as fases do ciclo de vida, onde foram

estimados os coeficientes próprios menos precisos na comparação da persistência dos lucros em todas as fases do ciclo de vida (DRAKE, 2013).

Os testes foram feitos com dados em painel (Chow, Breusch-Pagan e Hausmann), tendo em vista que esta opção permite uma análise em séries de tempo, para cada corte transversal, com menos colinearidade entre as variáveis, mais grau de liberdade e mais eficiência (GUJRATE, 2006). O modelo foi rodado no *software* STATA.

Capítulo 4

4 RESULTADOS

4.1 ANÁLISE DA CONSISTÊNCIA DAS ESTIMATIVAS

Neste capítulo os resultados são apresentados na forma estatística descritiva. O gráfico 1 mostra a frequência de empresas em cada estágio do ciclo de vida e a variação entre períodos.

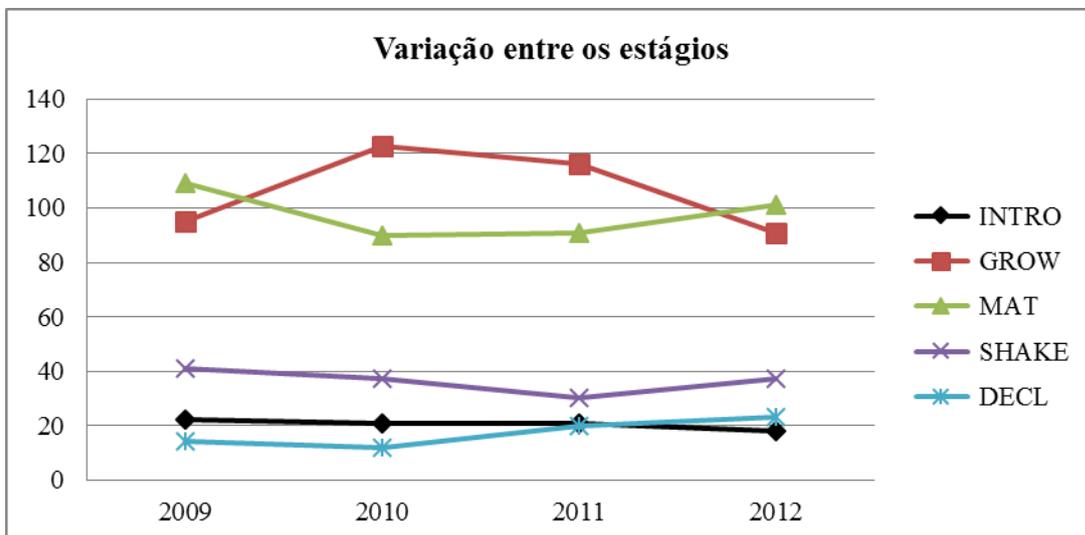


Gráfico 1: Empresas entre os estágios do ciclo de vida
Fonte: O autor (2014).

Modelo 1: Teste de Médias (test-t)

A figura 1 apresenta os meios das variáveis dos estágios do ciclo de vida, usando test-t para comparar os estágios significativos entre estágios do ciclo de vida. Inicialmente, o objetivo foi testar, se as BTDs variam entre os estágios do ciclo de vida, sendo utilizado o test-t para verificar, se na média os ciclos são iguais. O modelo 1 apresenta como foram executados os testes.

A hipótese H1 assume que as fases são diferentes, isto é, os BTDs não variam entre os estágios. Espera-se que na introdução e no crescimento ocorra um aumento de BTD em relação à maturidade (H1a), e também que na turbulência e no

declínio ocorra uma redução na variável, sempre em relação com a maturidade (H1b).

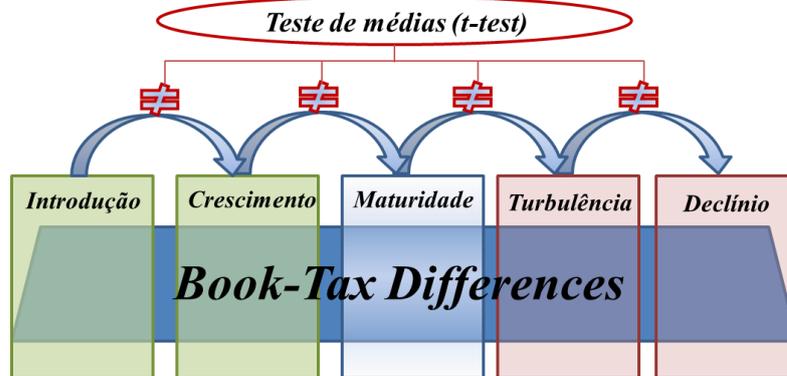


Figura 1: Esquema do Modelo 1
Fonte: O autor (2014).

Em sequência, são apresentadas as tabelas dos testes de diferenças de média (teste-t) para as BTDs. A tabela 2 apresenta a estatística descritiva para a observação da diferença entre o BTD-introdução e o BTD-crescimento, para comparar o significado entre os estágios do ciclo de vida. A parte superior das tabelas mostra: o número de observações para cada estágio do ciclo de vida, as médias, quadrado dos erros, desvio-padrão e o intervalo de confiança para um alfa de 5%. A parte inferior apresenta os *p-values* para possíveis hipóteses alternativas (menor, diferente ou maior). Contudo, o objetivo deste modelo é testar inicialmente apenas a igualdade. Logo, observar-se-á, exclusivamente, a coluna do meio, destacada em negrito.

Tabela 2: Teste t para Introdução e Crescimento

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf.Interval] | |
|---------------------------------------|------|----------------------------------|-----------|--------------------|---------------------|-------------|
| btd_int | 1308 | -5779.771 | 2475.126 | 89516.11 | -10635.43 | -924.1164 |
| btd_grow | 1308 | 72518.66 | 21223.54 | 767576.5 | 30882.73 | 114154.6 |
| diff | 1308 | -78298.43 | 21352.36 | 772235.7 | -120187.1 | -36409.77 |
| mean(diff) = mean(btd_int - btd_grow) | | | | | | t = -3.6670 |
| Ho: mean(diff) = 0 | | | | | | |
| Ha: mean(diff) < 0 | | Ha: mean(diff) ≠ 0 | | Ha: mean(diff) > 0 | | |
| Pr(T < t) = 0.0001 | | Pr(T > t) = 0.0003 | | Pr(T > t) = 0.9999 | | |

Fonte: O autor (2014).

Na análise verificou-se que os resultados descritos com um valor estatístico de $t = -3.6670$ apontam para a rejeição da igualdade das médias. Com isso, é possível inferir ao nível de significância de 1%, que a média do estágio de introdução é estatisticamente diferente da média do estágio de crescimento.

Analisando a média das empresas, constatou-se que a fase inicial possui BTD negativo e a fase de crescimento uma média bem elevada.

A tabela 3 mostra os resultados do teste de diferença de média para os estágios de crescimento e maturidade.

Tabela 3: Teste t para Crescimento e Maturidade

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf.Interval] | |
|---------------------------------------|------|----------------------------------|-----------|--------------------|---------------------|------------|
| btd_grow | 1308 | 72518.66 | 21223.54 | 767576.5 | 30882.73 | 114154.6 |
| btd_mat | 1308 | 72189.93 | 21933.44 | 793250.9 | 29161.33 | 115218.5 |
| diff | 1308 | 328.7288 | 30651.68 | 1108557 | -59803.14 | 60460.59 |
| mean(diff) = mean(btd_grow - btd_mat) | | | | | | t = 0.0107 |
| Ho: mean(diff) = 0 | | | | | | |
| Ha: mean(diff) < 0 | | Ha: mean(diff) ≠ 0 | | Ha: mean(diff) > 0 | | |
| Pr(T < t) = 0.5043 | | Pr(T > t) = 0.9914 | | Pr(T > t) = 0.4957 | | |

Fonte: O autor (2014).

Nesse teste, os dados não sinalizaram a rejeição da igualdade das médias. Desta forma, não é possível inferir que a média do estágio de crescimento é estatisticamente diferente da média do estágio de maturidade.

A tabela 4 mostra os resultados do teste de diferença de média para os estágios de maturidade e *shake-out*.

Tabela 4: Teste t para Maturidade e *Shake-Out*

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf.Interval] | |
|--|------|----------------------------------|-----------|--------------------|---------------------|----------|
| btd_mat | 1308 | 72189.93 | 21933.44 | 793250.9 | 29161.33 | 115218.5 |
| btd_shake-out | 1308 | 1146.249 | 2101.647 | 76008.77 | -2976.722 | 5269.22 |
| diff | 1308 | 71043.68 | 22036.77 | 796988.1 | 27812.37 | 114275 |
| mean(diff) = mean(btd_mat - btd_shake) | | | | | t = 3.2239 | |
| Ho: mean(diff) = 0 | | | | | | |
| Ha: mean(diff) < 0 | | Ha: mean(diff) ≠ 0 | | Ha: mean(diff) > 0 | | |
| Pr(T < t) = 0.9994 | | Pr(T > t) = 0.0013 | | Pr(T > t) = 0.0006 | | |

Fonte: O autor (2014).

Com base nos resultados, é possível inferir, no nível de significância até 1%, que a média do estágio de introdução é estatisticamente diferente da média do estágio de crescimento, rejeitando, portanto, a hipótese nula de igualdade que a média seja igual a zero.

A tabela 5 expõe os resultados do teste de diferença de média para os estágios de *shake-out* e declínio.

Tabela 5: Teste t para *Shake-Out* e Declínio

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf.Interval] | |
|--|------|----------------------------------|-----------|--------------------|---------------------|----------|
| btd_shake | 1308 | 1146.249 | 2101.647 | 76008.77 | -2976.722 | 5269.22 |
| btd_decl | 1308 | -4430.441 | 1444.591 | 52245.49 | -7264.412 | -1596.47 |
| diff | 1308 | 5576.69 | 2548.724 | 92177.87 | 576.6529 | 10576.73 |
| mean(diff) = mean(btd_mat - btd_shake) | | | | | t = 2.1880 | |
| Ho: mean(diff) = 0 | | | | | | |
| Ha: mean(diff) < 0 | | Ha: mean(diff) ≠ 0 | | Ha: mean(diff) > 0 | | |
| Pr(T < t) = 0.9856 | | Pr(T > t) = 0.0288 | | Pr(T > t) = 0.0144 | | |

Fonte: O autor (2014).

Para este teste, os dados indicaram a rejeição da igualdade das médias. Deste modo, para um alfa de 5%, é possível afirmar que a média do estágio de *shake-out* é estatisticamente diferente da média do estágio de declínio.

A tabela 6 exhibe os resultados do teste de diferença de média para os estágios de *shake-out* e crescimento.

Tabela 6: Teste t para Crescimento e Shake-Out

| Variable | Obs | Mean | Std. Err. | Std. Dev. | [95% Conf.Interval] | |
|--|------|------------------------|-----------|--------------------|---------------------|----------|
| btd_grow | 1308 | 72518.66 | 21223.54 | 767576.5 | 30882.73 | 114154.6 |
| btd_shake | 1308 | 1146.249 | 2101.647 | 76008.77 | -2976.722 | 5269.22 |
| diff | 1308 | 71372.41 | 21330.32 | 771438.5 | 29526.99 | 113217.8 |
| mean(diff) = mean(btd_mat - btd_shake) | | | | | t = 3.3461 | |
| Ho: mean(diff) = 0 | | | | | | |
| Ha: mean(diff) < 0 | | Ha: mean(diff) ≠ 0 | | Ha: mean(diff) > 0 | | |
| Pr(T < t) = 0.9996 | | Pr(T > t) = 0.0008 | | Pr(T > t) = 0.0004 | | |

Fonte: O autor (2014)

Os resultados apontaram para a rejeição da igualdade das médias. Neste sentido, é possível inferir, no nível de significância de 1%, que a média do estágio de crescimento é estatisticamente diferente da média do estágio de *shake-out*.

A tabela 7 apresenta o resumo dos testes de diferença de médias entre os pares de estágios do ciclo de vida, de acordo com Drake (2013). De forma adicional, apresentam-se também os testes de diferença de média para os BTDs temporários. Indicando um nível de significância de * = 10%, ** = 5% e *** = 1%, na utilização de um teste bilateral.

Tabela 7: Testes t para Pares de Estágios

| Variável | BTD | BTD (temporário) |
|------------|-----|------------------|
| 1-2 | *** | *** |
| 2-3 | | |
| 3-4 | ** | *** |
| 4-5 | ** | * |
| 2-4 | *** | *** |

Fonte: O autor (2014).

Observou-se que os resultados convergiram para o que indica a literatura, isto é, a rejeição da hipótese nula de igualdade entre os estágios, com exceção do segundo teste para crescimento e maturidade, tanto para BTDs quanto para BTDs temporários. Ferreira et.al (2011, p. 3) descrevem que BTDs temporários ocorrem no momento do reconhecimento que as receitas e/ou despesas não são correspondentes as normas. Desta forma, a fim de confirmar a hipótese H1a e H1b, o gráfico 2, abaixo, aponta para o maior valor no estágio de maturidade.

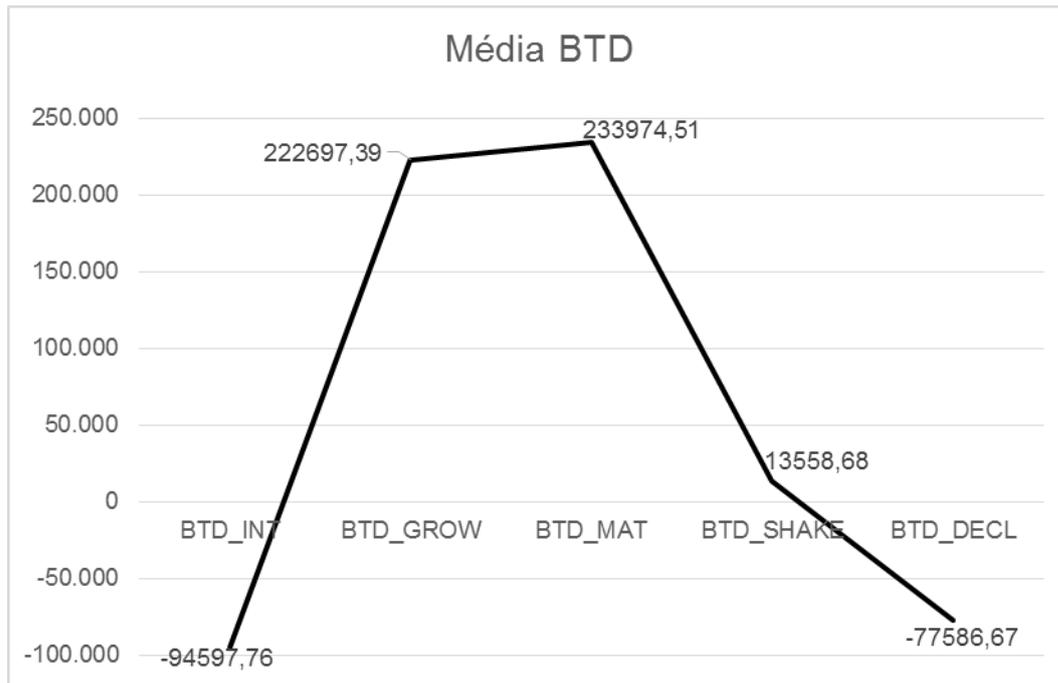


Gráfico 2: Médias das BTDs entre os estágios do ciclo de vida
Fonte: O autor (2014).

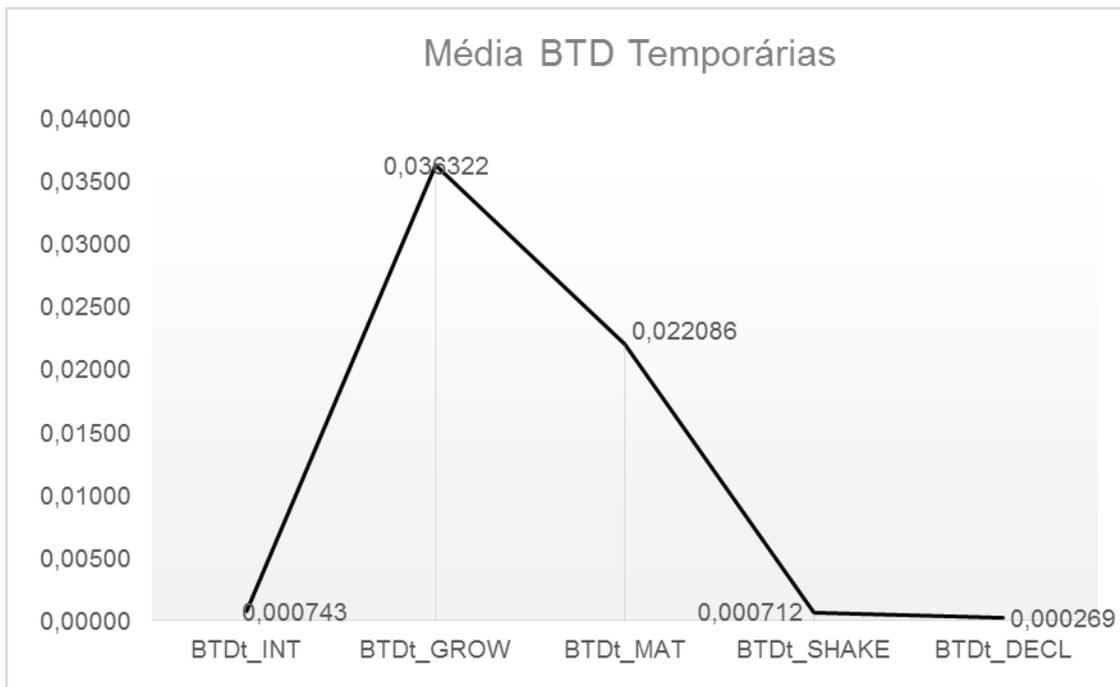


Gráfico 3: Médias das BTDs temporários entre os estágios do ciclo de vida
Fonte: O autor (2014).

Não foi possível constatar que na introdução e no crescimento tenha ocorrido um aumento de BTD em relação à maturidade, como previa a H1a; ou que na turbulência e no declínio tenha ocorrido uma redução na variável, em relação também à maturidade (H1b), considerando que houve queda do estágio 2 (na fase

de crescimento) para o 3 (na fase de maturidade). Consistente com a expectativa, os médios BTDs foram positivos nas fases de crescimento, maturidade e *shake-out*; e negativo na introdução e no declínio. Notou-se que os coeficientes das variáveis foram estatisticamente significativos entre os estágios do ciclo de vida. Na média dos BTDs temporários, todos os estágios do ciclo de vida foram positivos. Além disso, percebeu-se que as empresas maduras são geralmente mais velhas do que as empresas na fase de crescimento. Contudo, a não rejeição da hipótese nula de igualdade faz com que não seja possível sustentar o que aponta a redução na média de 2 (na fase de crescimento) para 3 (na fase de maturidade). Assim, pode-se dizer que as hipóteses do modelo 1 foram satisfeitas.

Modelo 2: Persistência dos lucros

Para examinar a persistência nos lucros utilizaram-se 1.131 observações, por possuir todas as variáveis de informação, o modelo de regressão aplicado neste estudo é uma replicação do que foi feito por Hanlon (2005), exceto na substituição do *Pre-Tax Book Income* (PTBI) por Lucro antes do Imposto de Renda (LAIR):

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LAIR_t + \varepsilon_{it+1} \quad (1)$$

Sendo que $LAIR_{it+1}$ corresponde ao lucro antes do imposto de renda i do ano t para o ano $t + 1$. Foi tomado como base o ano de 2009 para responder o ano de 2010. Por isto, antes de dar sequência à proposição desta pesquisa, faz-se necessário testar o modelo de regressão linear original acima.

A tabela 8 apresenta os resultados deste modelo. Antes de efetuar a regressão de dados em painel foram aplicados os testes de Chow, LM de Breusch-

Pagan e Hausman, sob a abordagem dos efeitos aleatórios¹. E para amenizar possíveis problemas de heterocedasticidade, os dados foram rodados com erros-padrão robustos:

Tabela 8: Regressão Linear - Persistência dos Lucros

| lair_t+1 | Coef. | Robust Std. Error. | z | P> z | [95% Conf.Interval] | |
|--------------------------------|-----------|--------------------|-------|-------|-------------------------|---------------|
| lair_t | 0.8242344 | 0.0604687 | 13.63 | 0.000 | 0.7057179 | 0.942751 |
| _cons | 58897.58 | 43317.41 | 1.36 | 0.174 | -26002.99 | 143798.1 |
| R²: within = | | 0.0071 | | | Number of obs = | 1131 |
| between = | | 0.9767 | | | Wald chi2(13) = | 185.8 |
| overall = | | 0.7395 | | | Prob > chi2 = | 0.0000 |

Fonte: O autor (2014).

Analisando os pontos obtidos com um intervalo de confiança de 5%, com um grau de liberdade 13, com R² numa medida de ajustamento do modelo com o *within* (por dentro) de 0,71%; *between* (entre os modelos) de 97,67%; e de uma maneira *overall* (geral), pode-se dizer que 73,95% da variação do lucro antes dos impostos em t+1 podem ser explicados pelo lucro no tempo t. E o coeficiente da variável LAIR_t indica que um aumento em 1 real no tempo t provocaria, em média, um aumento de 82 centavos, no período seguinte.

Os resultados sinalizaram que, primeiramente, o modelo é válido, uma vez que o *p-valor* do teste de Wald foi muito próximo a zero, indicando que o coeficiente é estatisticamente diferente de zero. Deste modo, o teste rejeitou a hipótese nula de que todas as variáveis são conjuntamente iguais a zero. Com isso, é possível dar sequência à proposição deste trabalho.

Modelos 3: Controle de persistência dos lucros pelos estágios do ciclo de vida

Utilizando os mesmos dados usados por Drake (2013), no tocante a categoria do ciclo de vida: 1 para a fase de introdução; 2 para fase de crescimento; 4 para a

¹ Os testes não tabulados para adequação do modelo com dados em painel (Chow, Breush-Pagan e Hausman) apontaram a abordagem dos efeitos aleatórios como a mais indicada para esta amostra.

fase de *shake-out* (turbulência) e 5 para a fase de declínio, sendo omitida a categoria 3, a fase madura. Desta maneira, de acordo com a autora, os coeficientes apresentados são todos em relação a empresas maduras como apresentado na figura 2. O objetivo desse modelo foi verificar se a persistência nos lucros também varia entre os estágios do ciclo de vida. Nas hipóteses H1a e H1b espera-se que, comparando as fases de introdução, crescimento, turbulência e declínio com a maturidade, a persistência é maior nesta última, conforme a figura abaixo:

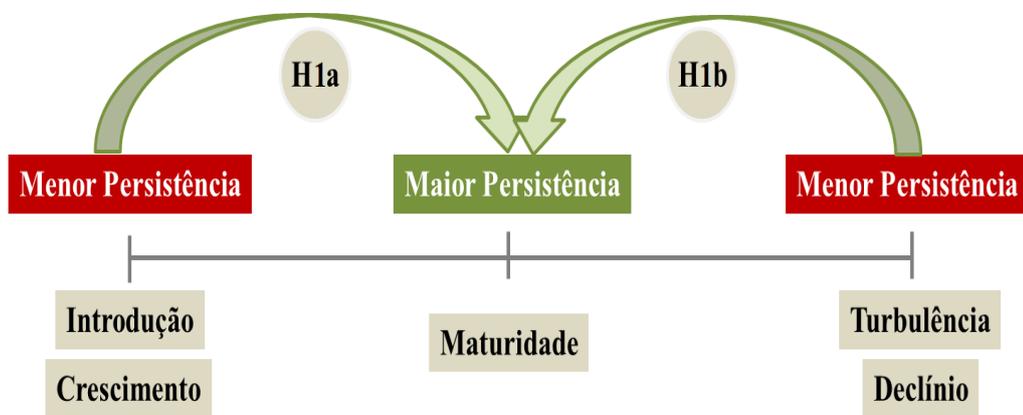


Figura 2: Esquema modelo 2
Fonte: O autor (2014).

Para isso, incluir-se-ão variáveis *dummies* referentes aos estágios do ciclo de vida no modelo subjacente. Assim, ele assume esta forma:

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LAIR_{it} + \sum_{k=2}^5 \beta_k CV + \sum_{j=6}^9 \beta_j CV * LAIR_{it} + \varepsilon_{it+1} \quad (2)$$

Em que:

$LAIR_{it}$ = Lucro antes do IR/CS no ano t;

CV = Variáveis *dummies* para os estágios do ciclo vida (Introdução, Crescimento, *Shake-out* e Declínio);

$CV * LAIR_{it}$ = Interação das variáveis *dummies* de ciclo de vida e o lucro antes do IR/CS.

Ressalta-se que, diferente da apresentação dos resultados de Drake (2013), optou-se por omitir a *dummy* do estágio de maturidade, bem como sua interação com o $Lair_t$, tendo em vista que o interesse das H1a e H1b faz menção a esse

estágio. Com isso, naturalmente, o resultado fica refletido pela constante, que assume o sinal predito como positivo.

A tabela 9 apresenta os resultados do modelo de regressão supracitado. Cabe salientar que, também de forma semelhante ao primeiro modelo, utilizou-se a abordagem dos efeitos aleatórios, o que enseja a utilização dos mínimos quadrados generalizados, além, é claro, dos erros-padrão robustos para dirimir os efeitos da heterocedasticidade.

Tabela 9: Regressão Linear Múltipla da Persistência dos Lucros, com Coeficientes Variando pelos Estágios do Ciclo de Vida

| lair_t+1 | Sinal Previsto | Coef. | Robust Std. Error. | Z | P> z |
|--------------------------------|----------------|---------------|-------------------------|-------|----------------|
| lair_t | + | 0.6459365 | 0.808077 | 7.99 | 0.000 |
| intro | - | -287249.9 | 58857.67 | -4.88 | 0.000 |
| grow | - | -216887.4 | 60522.93 | -3.58 | 0.000 |
| shake | - | -195692.2 | 56249.83 | -3.48 | 0.001 |
| decl | - | -267631.5 | 61348.98 | -4.36 | 0.000 |
| lair_int | - | -0.4787761 | 0.1865684 | -2.57 | 0.010 |
| lair_grow | - | 0.3092576 | 0.138522 | 2.23 | 0.026 |
| lair_shake | - | -0.3032496 | 0.0814679 | -3.72 | 0.000 |
| lair_decl | - | -0.2462685 | 0.2705762 | -0.91 | 0.363 |
| _cons | + | 216064.8 | 51341.67 | 4.21 | 0.000 |
| R²: within = | | 0.0274 | Number of obs = | | 1131 |
| between = | | 0.9481 | Wald chi2(13) = | | 2730.45 |
| overall = | | 0.773 | Prob > chi2 = | | 0.0000 |

Fonte: O autor (2014).

Na tabela 9 são utilizadas as seguintes nomenclaturas *dummy intro* = introdução, *dummy grow* = crescimento, *dummy shake* = *shake-out* que neste caso trataremos como uma turbulência, *dummy decl* = declínio, *lair_intro* = lucro antes do imposto de renda e introdução, *lair_grow* = lucro antes do imposto de renda e crescimento, *lair_shake* = lucro antes do imposto de renda e *shake-out*, *lair_decl* = lucro antes do imposto de renda e declínio e *cons* = constante.

Além das seguintes variáveis *lair_t* = lucro antes do imposto de renda no tempo t, a *dummy lnbtbd* = *large* negativa *book-tax differences*, a *dummy lpbtd* = *large*

positivo *book-tax differences*, $ln_lair = large$ negativa e lucro antes do imposto de renda, $lp_lair = large$ positivo e lucro antes do imposto de renda, introdução, crescimento, *shake-out* (turbulência), declínio, $lair_int =$ lucro antes do imposto de renda e introdução, $lair_grow =$ lucro antes do imposto de renda e crescimento, $lair_shake =$ lucro antes do imposto de renda e *shake-out*, $lair_decl =$ lucro antes do imposto de renda e declínio.

Ao inserir os dados de controle relacionados ao ciclo de vida de uma empresa verificou-se, na tabela 9, que os coeficientes que se mostraram significativos para um nível de 1%, 5% e 10% foram, na fase de introdução, crescimento, *shake-out* e declínio.

Os dados supõem a adequação dos resultados ao que fora previsto pela literatura, isto é, os coeficientes de interação entre as *dummies* de ciclo de vida e $lair$ foram negativos e significativos. O único que não se revelou significativo, foi o coeficiente da variável de interação entre o $lair$ no ano t com a *dummy* do estágio de declínio ($lair_decl$). Estes resultados sugerem menor persistência dos lucros para os estágios de introdução, crescimento, *shake-out* e declínio em relação à maturidade, representada pela constante (sinal positivo e significativo).

Modelos 3 e 4: Controle da relação entre grandes BTDs e persistência dos lucros pelos estágios do ciclo de vida

Com base nos resultados obtidos nos outros modelos (1, 2 e 3), considera-se as hipóteses 1 e 2 como confirmadas. No entanto, investigou-se por meio do modelo abaixo, que segue o desenvolvimento defendido por Hanlon (2005), se existe relação negativa entre grandes diferenças de BTDs com menor persistência nos lucros.

Sendo utilizado LNBTD - variável *dummy* que assume valor 1, quando a observação encontra-se no primeiro quartil, e zero no caso contrário. LPBTD - variável *dummy* que assume valor 1, quando a observação encontra-se no último quartil, e 0 no caso contrário. Destaca-se que a palavra grande quer dizer as extremidades do quintil, sendo, para o LNBTD = 1, 222 observações; e para o LPBTD = 1, 222 observações.

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LNBTD + \beta_2 LPBTD + \beta_3 LAIR_t + \beta_4 LAIR * LNBTD + \beta_5 LAIR * LPBTD + \varepsilon_{it+1} \quad (3)$$

Em que:

LNBTD = Variável *dummy* para diferenças grandes negativas nas BTDs (*large negative*) assume valor 1 quando a observação encontra-se no primeiro quartil e 0 ao contrário;

LPBTD = Variável *dummy* para diferenças grandes positivas nas BTDs (*large positive*) assume valor 1 quando a observação encontra-se no último quartil e 0 ao contrário;

Na sequência à proposição deste estudo, investigou-se, se quando controlada pelos estágios do ciclo de vida, há a mitigação da relação entre as diferenças grandes positivas e negativas (BTDs grandes) e a menor persistência dos lucros.

$$LAIR_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 LNBTD + \beta_2 LPBTD + \beta_3 LAIR_t + \beta_4 LAIR * LNBTD + \beta_5 LAIR * LPBTD + \sum_{k=2}^5 \beta_k CV + \sum_{j=6}^9 \beta_j CV * LAIR_{it} + \varepsilon_{it+1} \quad (4)$$

Em que:

CV = Variáveis *dummies* para os estágios do ciclo vida (fase de Introdução, fase de Crescimento, fase de *Shake-out* e fase de Declínio);

LNBTD * LAIR_{it} = Interação das variáveis *dummies* de diferenças grandes negativas e o Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social.

LPBTD * LAIR_{it} = Interação das variáveis *dummies* de diferenças grandes positivas e o Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social.

Na tabela 10 constam as seguintes variáveis $lair_t$ = lucro antes do imposto de renda no tempo t , a *dummy* $lnbtd$ = *large negative book-tax differences*; a *dummy* $lpbtd$ = *large positivo book-tax differences*; ln_lair = *large negativa*; lucro antes do imposto de renda, lp_lair = *large positivo*; e lucro antes do imposto de renda,

introdução, crescimento, *shake-out* (turbulência), declínio, *lair_int* = lucro antes do imposto de renda e introdução; *lair_grow* = lucro antes do imposto de renda e crescimento; *lair_shake* = lucro antes do imposto de renda; e *shake-out*, *lair_decl* = lucro antes do imposto de renda e declínio.

A tabela 10 apresenta os resultados das regressões lineares múltiplas, rodadas pelo método dos mínimos quadrados generalizados, sob a abordagem dos efeitos aleatórios. A primeira utilizou as variáveis de grandes BTDs (*large positive* e *large negative*), bem como suas interações com o LAIR, no ano t, para captar a relação com a persistência nos lucros. Enquanto o segundo modelo acrescentou as variáveis de ciclo de vida, evidenciando, portanto, de acordo com a proposição deste estudo: espera-se que o ciclo de vida explique, em parte, a relação entre BTB e persistência dos lucros.

Tabela 10: Regressões MQG para o Modelo Base e para o Modelo com o Controle pelo Ciclo de Vida

| Variável | Sinal Previsto | Coef. | Z | Sig | Sinal Previsto | Coef. | z | Sig |
|--------------------|----------------|------------|-------|-----------------|----------------|------------|-------|-----------------|
| <i>_cons</i> | + | 26221.66 | 2.24 | 0.025** | + | 163916 | 5.65 | 0.000*** |
| <i>lair_t</i> | + | 0.8165327 | 12.57 | 0.000*** | + | 0.63638 | 7.98 | 0.000*** |
| <i>Lnbtd</i> | - | -67574.33 | -0.75 | 0.453 | - | -46402.58 | -0.56 | 0.578 |
| <i>Lpbtd</i> | - | 236180.1 | 1.4 | 0.162 | - | 258726.9 | 1.86 | 0.063* |
| <i>ln_lair</i> | - | -0.0071782 | -0.85 | 0.398 | ? | -0.0141472 | -1.36 | 0.173 |
| <i>lp_lair</i> | - | -0.0016602 | -0.72 | 0.472 | ? | -0.0013723 | -0.5 | 0.621 |
| <i>introdução</i> | - | | | | - | -235242.7 | -4.9 | 0.000*** |
| <i>crescimento</i> | - | | | | - | -220588.1 | -3.81 | 0.000*** |
| <i>shake-out</i> | - | | | | - | -168610.2 | -3.54 | 0.000*** |
| <i>Declínio</i> | - | | | | - | -219814.8 | -4.23 | 0.000*** |
| <i>lair_int</i> | - | | | | - | -0.5294151 | -3.54 | 0.000*** |
| <i>lair_grog</i> | - | | | | - | 0.3120432 | 2.31 | 0.021** |
| <i>lair_shake</i> | - | | | | - | -0.2952794 | -3.73 | 0.000*** |
| <i>lair_decl</i> | - | | | | - | -0.3699466 | -1.31 | 0.189 |

Fonte: O autor (2014).

Na tabela 10, como foi descrito por Drake (2013), a amostra foi dividida entre grupos de BTB, onde LPBTD representa o grupo de observação com escala BTB no

quartil superior e o LNBTD representa o grupo do quartil inferior das observações anuais.

Comparando-se os resultados estimados da equação 3 e da equação 4 sobre a mesma amostra para analisar o efeito do ciclo de vida em relação a persistência do BTD/lucro, observou-se que os resultados não permitem corroborar os achados de Hanlon (2005) e Drake (2013), no que tange à relação negativa entre grandes BTDs e a persistência nos lucros, pois, embora os sinais dos coeficientes das variáveis de interação entre as *dummies* $lnbtd$ e $lpbtd$ com LAIR tenham sido ambos negativos, não houve significância estatística. Contudo, a constante, que capta as informações de diferenças pequenas, se mostrou significativa a 5% com sinal positivo, indicando uma relação positiva entre pequenos BTDs e a maior persistência dos lucros.

Ademais, os coeficientes das variáveis de interação $lnbtd*lair$ e $lpbtd*lair$ dos dois modelos foram comparados entre as colunas, no intuito de testar a hipótese 3. Assim, não foi possível manter os resultados encontrados em Drake (2013), dado que no modelo base, tais coeficientes não se revelaram significativo, e no modelo com o controle pelo ciclo de vida os sinais e os *p-values* se mantiveram não significativos.

A possível explicação para tal resultado é a amostra utilizada em Drake (2013), que contou com um período de dezesseis (16) anos, totalizando 4.638 empresas, com 22.415 observações no total, enquanto este estudo conta com apenas quatro (4) anos e com o total de 1.131 observações. Com isso, a segregação em 4 estágios (omitindo a maturidade) reduz ainda mais a quantidade de observações em cada estágio. Isso se deve também à recente mudança na

legislação societária (influenciada pelo CPC 32 – Tributos sobre lucros), que tenha causado impacto nas diferenças entre os lucros fiscais e contábeis (BTDs).

Ainda analisando os resultados da tabela 10, como anexo na explicação da H2, é possível salientar que mesmo com coeficiente negativo na relação entre LNBTD e LPBTD, tomados em conjunto, os resultados sugerem que existe uma razão dos BTDs, que informa sobre a persistência dos lucros e que captam o ciclo de vida da empresa.

Capítulo 5

5 CONCLUSÃO

Como Drake (2013), o objetivo deste estudo foi analisar, se a teoria do ciclo de vida explica a relação entre BTDs e a persistência dos lucros. Para analisar as hipóteses, H1a e H1b, foi estabelecida uma relação entre o BTD e o ciclo de vida de uma empresa.

Observou-se que as empresas, nas diferentes fases do seu ciclo de vida, identificadas pela demonstração do fluxo de caixa, envolvem-se em negociações econômicas fundamentalmente diferentes, sendo que essas transações têm tratamentos divergentes nas publicações dos relatórios fiscais, que por sua vez fornecem explicações sobre a possível vinculação do estágio do ciclo de vida de uma empresa com o seu nível de BTDs temporários (DRAKE, 2013).

A literatura sustenta que a persistência do lucro varia no estágio do ciclo de vida da empresa e os *Book-tax Differences*. Assim, estabelece-se uma relação entre BTDs e o ciclo de vida da empresa. Destaca-se que esse último é o contexto econômico em que ocorre a relação entre BTD e a persistência nos lucros. Neste contexto, Drake (2013) acredita que tanto os grandes BTDs positivos quanto os grandes BTDs negativos e os ciclos de vida de uma empresa capturam a relação entre BTDs e persistências dos lucros.

Nesta perspectiva, os resultados da presente dissertação satisfazem as hipóteses H1a e H1b, já que mostraram a relação entre BTDs e os estágios do ciclo de vida, confirmando, desse modo, a predição proposta pela literatura, isto é, a rejeição da hipótese nula de igualdade entre os estágios, exceto do estágio crescimento para o estágio de maturidade. De acordo com Drake (2013) e Hanlon

(2005), as empresas com grandes BTDs positivos estão associadas a uma mudança para a fase de crescimento no período seguinte.

Para a persistência dos lucros, o presente trabalho utilizou os modelos usados por Hanlon (2005), aprimorados por Drake (2013), trocando-se PTBI para LAIR (legislação brasileira). Assim, observou-se que o modelo é válido, uma vez que o *p-valor* do teste aplicado foi muito próximo de zero. De uma forma geral, é possível dizer que 73,95% da variação do lucro é explicado por *t*, o que significa que cada R\$ 1,00 real no tempo provocará um aumento de R\$ 0,82 centavos, no período.

No controle de persistência dos lucros pelos estágios dos ciclos de vida, omitindo a *dummy* do estágio de maturidade, bem como a sua interação com o *lair_t*, (tabela 8), os resultados mostraram que os coeficientes de interação entre as *dummies* de ciclo de vida e *lair* foram negativos e significativos, sendo que o único coeficiente que não apresentou significância foi *lair_declínio*, sugerindo uma menor persistência dos lucros para os estágios de introdução, crescimento, *shake-out* e declínio, em relação a maturidade.

Já, no tocante a relação entre grandes BTDs e a persistência dos lucros pelos estágios do ciclo de vida, os resultados, aqui obtidos, por se sustentarem em uma amostra muito pequena (1131 observações), não permitiram corroborar com os achados por Drake (2013), embora os sinais dos coeficientes das variáveis de interação entre as *dummies* *lpbtd* e *lnbtd* com LAIR tenham sido negativos, todavia não apresentaram significância estatística. Contudo, a constante que capta as informações revelou-se significativa, indicando uma relação positiva entre pequenos BTDs e a maior persistência dos lucros.

Drake (2013) afirma que o estudo aplicado fornece uma explicação alternativa para que as empresas tentem evitar mais impostos. Se os BTDs variam de acordo com ciclo de vida, é interessante examinar os estudos tributários em outras empresas, que parecem evitar impostos sobre os rendimentos.

Os resultados deste estudo apontam a necessidade da realização de investigações futuras, onde o período abarcado pela pesquisa seja maior, haja vista que o utilizado nesse trabalho (5 anos) mostrou-se insuficiente para satisfazer todas as hipóteses, considerando-se ainda que as pesquisas efetuadas por Drake (2013) cobriram o período entre 1994 e 2010 e as de Dickinson (2011) o período entre 1998 e 2005.

REFERÊNCIAS

ANTHONY, J. H.; RAMESH, K. Association between accounting performance measures and stock prices: a test of the life cycle hypothesis. **Journal of Accounting and Economics**, v. 15, n. 2-3, p. 203-227, 1992.

ATWOOD, T.; DRAKE, M. S.; MYERS, L. A. Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n.1, p.111-125, 2010.

BLACK, E. Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures. **Journal of Financial Statement Analysis**, n. 4, p. 40-57, 1998.

BLAYLOCK, B.; SHEVLIN, T.; WILSON, R. Tax avoidance, large positive book-tax differences and earnings persistence. **The Accounting Review**, v. 87, n.1, p. 91-120, 2012.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2): Demonstração dos Fluxos de Caixa. Aprovado em 3 de setembro de 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos> Acesso em: 25 nov. 2014

DICKINSON, V. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. **The Accounting Review**, v. 86, n. 6, p.1969-1994, 2011.

DRAKE, K. D. **Does firm life cycle explain the relation between book-tax differences and earnings persistence?** University of Arizona Eller College of Management Department of Accounting 1130 E Helen Street McClelland Hall Tucson, AZ, 2013.

FERREIRA, F. R. et. al Book-tax differences e earnings management: evidências empíricas no mercado de capitais brasileiro. In: **Encontro da Associação de Programas de Pós-Graduação em Administração (ENANPAD)**, Rio de Janeiro, n. 35, 2011.

GRULLON, G.; MICHAELY, R.; SWAMINATHAN, B. Are dividend changes a sign of firm maturity? **The Journal of Business**, v. 75, n. 3, p. 387-424, 2002.

GUENTHER, D. A.; HU, X.; WILLIAMS, B. M. Why are large book-tax differences related to earnings persistence? **Working paper**, University of Oregon, 2012.

GUJARATI, D. **Econometria básica**. Maria José Cyhlar Monteiro (trad.). 4.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006

HANLON, M. The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. **The Accounting Review**, v. 80, n.1, p.137-166, 2005.

HELTZER, W. Conservatism and book-tax differences. **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, v. 24, n. 3, p. 469-504, 2009.

JENKINS, D. G.; KANE, U.; VELURY. The impact of the corporate life-cycle on the value-relevance of disaggregated earnings components. **Review of Accounting and Finance**, v. 3, n.4, p. 5-20, 2004.

LEV, B.; NISSIM, D. Taxable income, future earnings, and equity values. **The Accounting Review**, v. 79, n. 4, p. 1039-1074, 2004.

MARTINEZ, A. L. Earnings management in Brazil: a Survey of the literature. **Brazilian Business Review (BBR)**, Vitoria, v.10, n. 4, p. 1-29, out./dez. 2013.

MILLER, D.; FRIESEN, P. A longitudinal study of the corporate life cycle. **Management Science**, v. 30, n. 10, p. 1161-1183, 1984.

PASSAMANI, R. R.; MARTINEZ, A. L.; TEXEIRA, A. J. C. Book-tax differences e a relevância informacional no mercado de capitais no Brasil. In: **Congresso Brasileiro de Contabilidade**, Belém, n. 19, 2012.

PAULO, E.; MARTINS, E.; CORRAR, L. J. Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. **Revista de Administração de Empresas (RAE)**, São Paulo, v. 47, n. 1, p. 46-59, jan./mar. 2007.

POTERBA, J. M.; RAO, N.; SEIDMAN, J. Deferred tax positions and incentives for corporate behavior around corporate tax changes. **National Tax Journal**, v. 64, a.1, p. 27-58, 2011.

RAEDY, J.; SEIDMAN, J.; SHACKELFORD, D. Is there information content in the tax footnote: **Working paper**, University of North Carolina, 2011.