

FUCAPE PESQUISAS, ENSINO E PARTICIPAÇÕES LTDA
FUCAPE RJ

MARLUCI AZEVEDO RODRIGUES

**DEMORA NA PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS -
FINANCEIRAS E A AGRESSIVIDADE FISCAL.**

RIO DE JANEIRO

2017

MARLUCI AZEVEDO RODRIGUES

**DEMORA NA PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS –
FINANCEIRAS E A AGRESSIVIDADE FISCAL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Pesquisas, Ensino e Participações LTDA – FUCAPE RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Professor Doutor Antônio Lopo Martinez.

RIO DE JANEIRO

2017

MARLUCI AZEVEDO RODRIGUES

**DEMORA NA PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS –
FINANCEIRAS E A AGRESSIVIDADE FISCAL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Pesquisas, Ensino e Participações LTDA – FUCAPE RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Aprovada em: 16 de agosto de 2017.

COMISSÃO EXAMINADORA

Profº: Doutor Antônio Lopo Martinez.

**Fundação Instituto Capixaba de pesquisa em Contabilidade, Economia e
Finanças
(FUCAPE)
Orientador**

Profº: Doutor Sérgio Augusto Pereira Bastos.

**Fundação Instituto Capixaba de pesquisa em Contabilidade, Economia e
Finanças
(FUCAPE)**

Profº: Doutor Felipe Ramos Pereira.

**Fundação Instituto Capixaba de pesquisa em Contabilidade, Economia e
Finanças
(FUCAPE)**

AGRADECIMENTOS

À Deus, pela saúde.

À minha família, especialmente ao meu filho Raul Azevedo e esposo Jose Roberto de A. Marques pela atenção e carinho em todas as horas.

Ao Professor Antônio Lopo Martinez que é um exemplo de dedicação à educação e um símbolo de amor à contabilidade.

RESUMO

O objetivo da pesquisa foi de analisar se a demora na divulgação das demonstrações contábeis pode ser explicada pelo planejamento tributário agressivo. Para medir a agressividade fiscal, foram utilizadas as métricas de *ETR - Effective Tax Rate* - que consiste em avaliar a taxa efetiva do imposto. E a segunda métrica é o *BTD - Book Tax Difference* - que consiste em observar as diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável dividido pelo ativo. Os resultados mostram a relação entre a agressividade fiscal e a demora na divulgação, especificamente no grupo de empresas que publicaram suas demonstrações no prazo estipulado pela CVM que é até 31 de março. Não encontramos, no entanto, uma relação entre a agressividade fiscal, seja na *proxy* de *ETR*, seja na de *BTD*, e a demora na publicação na amostra total de 153 empresas, ou seja, sem segmentar as que estavam em observância aos prazos e as que não o cumpriram.

Palavras-chave: Planejamento Tributário; Demora na Divulgação; Agressividade Fiscal.

ABSTRACT

In line with observation, this study investigates to which extent tax aggressiveness results in the Delay of the disclosure of the financial statements. To measure fiscal aggressiveness, we use the ETR - Effective Tax Rate - metric that evaluates the effective tax rate. And the second metric is the BTD - Book Tax Difference that consists in observing the differences between the accounting profit and the taxable profit divided by the asset. Evidence is presented suggesting that there is a relation of aggressiveness and Delay, specifically in the group of samples of more aggressive companies, noting that we are referring to the companies that published their statements within the period stipulated by the CVM that is until March 31. We did not find a fiscal aggression relationship either in the ETR proxy or even BTD when related to these Delay metrics in the total sample, that is, without segmenting those that were in compliance with the deadlines and those that did not comply.

Keywords: Tax aggressiveness; Tax planning; Delay.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	7
1.1 DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE.....	8
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
2.1 DIVULGAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	14
2.2 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO AGRESSIVO.....	16
3 METODOLOGIA.....	20
3.1 MÉTODOS DE PESQUISA E COLETA DE DADOS.....	20
3.2 ANÁLISE ESTATÍSTICA.....	22
3.2.1 Modelo Econométrico Proposto.....	23
4 ANÁLISE DOS DADOS.....	25
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA	25
4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO.....	26
4.3 MODELO ECONOMÉTRICO EM PAINEL.....	27
5 CONCLUSÕES.....	35
REFERÊNCIAS.....	38

CAPÍTULO 1

1 INTRODUÇÃO

O estudo das escolhas das estratégias de publicação das demonstrações contábeis representa um importante campo de influência no domínio das pesquisas de contabilidade. Pesquisas recentes (CRABTREE e KUBICK, 2012; KOTHORI et al., 2009; DUTA, 2007; SÁ, 2014) evidenciam isso e, em particular, Kothari et al. (2009) e Crabtree e Kubick (2012) indicam que as empresas tendem a reter a divulgação das más notícias para o mercado. O estudo busca a relação entre a demora na publicação das demonstrações contábeis e a agressividade fiscal.

O objetivo principal deste estudo é de investigar até que ponto o planejamento tributária agressivo é uma explicação para a demora do anúncio das demonstrações contábeis. A escolha do tema tem várias origens. Em primeiro lugar, estudos sugerem que as empresas escolhem a política de divulgação oportunisticamente e se envolvem em gerenciamento da divulgação para influenciar ou não o ambiente da informação. Em segundo lugar, porque no Brasil existem diversas pesquisas sobre a demora na divulgação e as escolhas dos gerentes e administradores no gerenciamento das informações (SÁ, 2014; TERRA et al., 2012; SCARPIN et al., 2007).

Conseqüentemente, investigar a relação entre um evento de divulgação e a agressividade fiscal contribui para a pesquisa contábil. Investigar a medida que a agressividade fiscal afeta o cronograma da divulgação das demonstrações contábeis complementa pesquisas anteriores, uma vez que os estudos existentes no Brasil se

concentram na medição do gerenciamento de ganhos usando *accruals* discricionários e outras variáveis envolvidas na demora da divulgação dos relatórios.

Hanlon e Heitzman (2010) definiram agressividade fiscal como o conjunto de atividades especificamente empreendidas para reduzir impostos ou contrair benefícios fiscais direcionados, a fim de reduzir a carga tributária. Adicionalmente, Frank et al. (2009) investigaram a relação entre relatórios financeiros e relatórios tributários agressivos e definiram como planejamento tributário agressivo a orientação descendente da renda tributável.

Dyreg et al. (2008) pesquisaram que a evasão fiscal corporativa não implica, necessariamente, que as empresas estão envolvidas em comportamentos impróprios, uma vez que gerenciar os custos tributários é um componente necessário e apropriado da estratégia de longo prazo de uma empresa.

Crabtree e Kubick (2012) utilizando amostras de 16340 firmas no período de 1993 a 2010, encontraram evidências de que a evasão fiscal se manifesta através de maiores diferenças temporárias e permanentes sobre o resultado contábil, resultando em um anúncio de ganhos menos oportunos e promovendo a demora na divulgação do relatório financeiro.

Rego e Wilson (2012) demonstraram que existem custos não tributários que são suportados pelas empresas que optam por planejamento tributário agressivo, tais como, honorários de advogados e contadores, juros e multas pagos às autoridades fiscais numa fiscalização, que podem representar até 40% da redução de impostos provocada pelo planejamento tributário agressivo. Também alertam que os gestores, normalmente, ignoram potenciais custos não fiscais que podem acompanhar a agressividade fiscal, especialmente aqueles decorrentes de conflitos

de agência e custos de reputação. Quanto maior o sucesso do planejamento tributário agressivo, maiores serão os custos de agência e reputação a suportar.

Com a finalidade de examinar a relação entre agressividade fiscal e demora na divulgação das demonstrações contábeis, este estudo seguiu, com alguns ajustes, a metodologia utilizada por Frank et al. (2009) e Crabtree e Kubick (2012), o que permite a análise da relação entre a demora na divulgação das demonstrações contábeis e a agressividade fiscal.

A pesquisa se justifica à medida que contribui para a literatura contábil no Brasil em relação à agressividade fiscal e à demora na divulgação das demonstrações contábeis, fornecendo subsídios para a tomada das decisões dos investidores, *players* e órgãos de fiscalização.

1.1 DESENVOLVIMENTO DA HIPÓTESE

A instrução CVM nº 480/2009 em seu artigo 25 estabelece que o emissor de valores mobiliários deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem colocadas à disposição do público. No caso de emissoras nacionais o prazo é de até 31 de março após o encerramento do exercício social.

Não apresentando no prazo estipulado, o artigo 58 da referida Instrução da CVM determina penalidade de multa cominatória diária, divulgação do nome no site da CVM e havendo o descumprimento por um prazo superior a doze meses, o registro de emissor de valores mobiliários deverá ser suspenso (artigo 52).

Portanto, o prazo de divulgação das demonstrações financeiras é uma questão importante e os responsáveis pela administração da empresa deveriam seguir o que está previsto pelo órgão regulador - CVM, pela importância das

informações prestadas para usuários (investidores; órgão fiscalizador) e *players* no mercado de capitais. Nessa perspectiva, nosso estudo busca analisar se existe influência entre a agressividade fiscal das empresas e a demora na divulgação das demonstrações financeiras.

O objetivo das demonstrações contábeis é de fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o desempenho e as mudanças na posição financeira da entidade que sejam úteis a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisão econômica. A qualidade da informação (no caso, atendimento do prazo legal de divulgação) reflete a performance atual e é um bom indicador da performance futura da entidade. (DECHOW ; SCHRAND, 2004).

Por planejamento tributário agressivo, Duta (2013) demonstrou que é a relação entre o planejamento tributário e a legislação corrente, sendo manifestada de duas formas: a agressividade fiscal legal, realizada no abrigo da lei e o planejamento tributário ilegal, fraudulento. Consistente com outras pesquisas, a mensuração da agressividade fiscal é evidenciada com a taxa efetiva dos impostos (*ETR - Effective Tax Rate*), sendo a mesma o percentual dos impostos correntes a pagar sobre o rendimento bruto antes dos impostos. Se duas empresas possuem o mesmo resultado antes dos impostos, mas uma empresa paga menos impostos, com taxa efetiva menor, esta será vista pelo mercado e acionistas como uma empresa com um efetivo planejamento tributário (REGO; WILSON, 2012).

Hanlon e Heitzman (2010), em ampla pesquisa de revisão sobre impostos, definiram planejamento tributário agressivo como uma redução explícita dos impostos que assumem diversos formatos, sendo o próprio planejamento tributário, gerenciamento tributário ou planejamento tributário fraudulento. De acordo com as autoras, as principais questões de pesquisa na área de contabilidade e tributos são:

o papel informacional da despesa de imposto de renda reportada pela contabilidade financeira; o planejamento tributário, agressivo ou fraudulento das empresas; e a tomada de decisões corporativas.

Frank et al. (2009) investigaram a associação entre a agressividade tributária e o relatório financeiro e encontraram fortes e positivas relações. Foi encontrada a não conformidade entre o relatório contábil e a legislação tributária que autoriza as empresas a gerenciar os resultados contábeis para cima e os resultados fiscais, que são a base do fato gerador do imposto, para baixo. Também foram encontradas evidências de que os gestores podem decidir em pagar mais impostos para reportar uma receita maior, superavaliando o valor da ação. Por outro lado, os gestores tentam minimizar os resultados dos relatórios para as autoridades fiscais, incorrendo assim num custo menor de impostos reportados nos relatórios financeiros. Planejamento tributário agressivo inclui taxas médias efetivas advindas das diferenças entre o resultado contábil e fiscal, com discricionariedade para adoção.

Não obstante as muitas pesquisas sobre planejamento tributário agressivo, estudos recentes apresentam evidências sobre a demora na divulgação das demonstrações financeiras que apresentam níveis elevados de agressividade fiscal corporativa, manifestada nas diferenças entre a alíquota efetiva total contra a alíquota efetiva corrente, o que resulta em um tempo maior na divulgação das demonstrações financeiras (CRABTREE ; KUBICK, 2012).

Guimarães et al. (2015) confirmaram a prática de gerenciamento tributário nas empresas listadas na CVM no período de 2003 a 2013. Shackelford e Shevlin (2001) evidenciaram que empresas que praticam um gerenciamento tributário eficaz apresentam alíquotas efetivas reduzidas de *ETR - Effective Tax Rate*.

Considerando todas as pesquisas citadas, este trabalho verificou se as empresas que demoram na divulgação das demonstrações financeiras possuem agressividade fiscal diferentemente das que divulgaram com antecedência antes do final do prazo.

No Brasil, a taxa básica de imposto é de 34%. Por taxa efetiva entende-se a taxa de imposto após as adições e exclusões, sendo conhecidamente os *accruals* e diferenças temporárias as responsáveis pela diferença entre o resultado contábil e o fiscal.

Considerando o aspecto de complexidade da legislação tributária e a necessidade de preservar o caixa, podemos concluir que planejamento tributário agressivo é fugir da tributação total ou parcial, sem, contudo, ser considerado um crime. Trata-se de explorar toda a legislação e verificar as inconsistências e oportunidades, contradições ou disposições legais equivocadas, a fim de reduzir a carga tributária (DUTA, 2013).

Nesse contexto, é essencial analisar a relação da demora na divulgação das demonstrações contábeis com o planejamento tributário agressivo. As últimas pesquisas sugerem que existe o gerenciamento de reter as informações contábeis, ou seja, sua divulgação, quando é relativo a *bad news*. Esse gerenciamento de tempo é muito menor ou não existe quando as informações que serão divulgadas trazem *good news* (CRABTREE; KUBICK, 2012).

Considerando o exposto, formulamos a seguinte hipótese:

H1: Empresas com agressividade fiscal demoram mais a divulgar suas demonstrações contábeis.

Nossa pesquisa analisou se as empresas com planejamento tributário agressivo demoram mais a divulgar as demonstrações contábeis do que as menos agressivas. Relevante acrescentar que o grau de agressividade do planejamento tributário foi considerado, em função da distância entre a *ETR* e a carga tributária de 34% e da *BTD* e o lucro contábil.

A pesquisa está estruturada da seguinte forma: primeiro, fizemos uma revisão da literatura abordando o prazo da publicação das demonstrações contábeis e em seguida apresentamos o desenvolvimento do modelo e análise dos resultados.

CAPÍTULO 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 DIVULGAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Sá (2014) verificou os fatores que contribuem para o prazo da publicação das demonstrações contábeis brasileiras, utilizando as variáveis de tamanho, idade, lucratividade, endividamento e setor de atuação da empresa e o tamanho da empresa de auditoria. O estudo foi realizado com 475 empresas da BM&FBOVESPA, no período de 2008 a 2013 e encontrou evidências de que a média do prazo de publicação das demonstrações financeiras apresentou uma queda no período analisado, sendo de 95,76 dias em 2008, e de 76,34 dias em 2013. Em relação ao cumprimento do prazo legal, o estudo permitiu concluir que o número de empresas que apresentaram as demonstrações fora do prazo estabelecido pela Instrução CVM sofreu queda de 17,26%. Além disso, o estudo demonstrou que, de um modo geral, houve uma melhora na qualidade das informações contábeis, quanto ao quesito tempestividade, tendo em vista a existência do declínio na média dos prazos de publicação, bem como no número de demonstrações publicadas em atraso. Os testes estatísticos mostraram que tamanho da empresa, idade e endividamento não foram significativos. Já as variáveis, lucratividades, setor de atuação e qualificação da auditoria e períodos de mudanças das práticas contábeis foram significantes. Dessa forma, empresas que apresentaram lucro tiveram um prazo de publicação menor do que as empresas com prejuízo; empresas que apresentaram relatório de auditoria modificado publicaram suas demonstrações em um prazo mais dilatado.

Begley e Fischer (1998), examinando a diferença entre os ganhos das ações do dia da divulgação das demonstrações contábeis encontraram evidências sugerindo que os retornos anormais (ganhos) em torno da data de divulgação são maiores para empresas que relatam ganhos negativos inesperados, antes de outras empresas.

Truemam (1990) adianta uma explicação alternativa para o calendário da publicação dos resultados. Ele sugere que empresas com notícias de ganhos desfavoráveis podem estar mais inclinadas a se envolver no gerenciamento de ganhos. Existem dois possíveis motivos para esse resultado. Em primeiro lugar, os gerentes (administradores) podem, naturalmente, ser motivados a se engajar no gerenciamento de resultados ascendentes para cumprir as expectativas de lucro, a fim de maximizar sua remuneração baseada em desempenho. Essa ação sugere, leva tempo e causa um atraso na divulgação dos resultados. Em segundo lugar, os gerentes podem querer adiar a divulgação de notícias de ganhos para observar os anúncios dos competidores. Isso proporcionaria aos gerentes (administradores) a opção de se envolver, posteriormente, na gestão de ganhos de demorar ou até atrasar ainda mais a divulgação das demonstrações contábeis. Uma implicação chave para este resultado é à medida que o anúncio de lucros dos competidores é atrasado e, portanto, a opção real nas mãos dos administradores, considerando a gestão de resultados, pode valer pouco. Vale ressaltar, continua Truemam (1990), que essas duas hipóteses alternativas não implicam, necessariamente, uma gestão ascendente dos ganhos. Os custos políticos e a oportunidade de tomar um “grande banho” podem influenciar os administradores a se comprometerem com o gerenciamento de ganhos descendentes durante a demora da publicação dos relatórios.

Doyle e Magilke (2009) evidenciaram em sua pesquisa que o mercado utiliza maior tempo para análise das informações divulgadas e, portanto, empresas com *bad news* para publicação aguardam o fechamento do mercado, divulgando suas demonstrações após o fechamento e que o mercado monitora efetivamente as novas notícias em detrimento do tempo para o anúncio do resultado.

Em conformidade com as pesquisas, os investidores possuem atenção limitada, de acordo com a competição de anúncio dos lucros. O comportamento dos investidores tem o foco em 2 atributos: visibilidade e expectativa do custo sobre o anúncio dos lucros. Os anúncios de lucros realizados por firmas com mais visibilidade do que as outras mitigam a janela do *market* do que as firmas sem expectativa de lucros. É comum o anúncio das empresas para o mesmo dia. Durante o tempo que os investidores possuem para processar um dado já anunciado, outras empresas podem anunciar seus ganhos, na janela de distração dos investidores. O estudo concluiu que, quando confrontados com vários anúncios de ganhos para processar, os investidores escolhem primeiro as empresas de maior visibilidade e em seguida, alocam seu tempo baseado numa ordem de fila para as demais empresas. Foi verificado que o comportamento dos investidores é desviado com as primeiras divulgações e as demais empresas apresentam um atraso na divulgação de 2 dias comparados com as empresas de maior visibilidade (FREDEREICKSON e ZOLOTROY, 2016).

2.2 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO AGRESSIVO

Existem diversos motivos que podem antecipar a relação entre o planejamento tributário corporativo e a pontualidade do anúncio dos rendimentos anuais. Primeiro, a potencial interdependência entre planejamento tributário e o

oportunismo da administração. Segundo, estruturas complexas de impostos podem gerar adicional fiscalização durante a auditoria das demonstrações financeiras. Finalmente, na medida em que o alto grau de planejamento tributário das firmas demonstra o seu futuro, tempo adicional pode ser necessário para que se formule uma resposta à surpresa dos ganhos com esse planejamento. Então, existem diversas razões para acreditar, que o planejamento tributário está associado na menor pontualidade nos anúncios dos rendimentos anuais (CRABTREE; KUBICK, 2012).

O aumento da conformidade entre o lucro contábil e o lucro tributável foi proposto para melhorar a informação financeira e reduzir o planejamento fiscal agressivo. Foi verificado na pesquisa que o aumento da conformidade nos lucros os torna menos informativo. (HANLON; MAYDEW; SHEVLIN, 2008).

O processo da convergência das normas internacionais no Brasil acarretou mudanças na mensuração do resultado contábil que é o ponto de partida para a atração dos dividendos e dos tributos incidentes sobre o lucro. A pesquisa com 8080 amostras de DIPJ - Declaração de Imposto de Renda dos anos de 2008 a 2011 apresentou que teve aumento no resultado contábil em função dos efeitos das normas internacionais. Na fase inicial de convergência o movimento foi ascendente e na final verificou-se um movimento descendente (MORAES et al., 2014).

Hanlon e Heitzman (2010) apresentaram uma revisão das pesquisas anteriores de impostos, e definiu *tax avoidance*, como uma ampla redução explícita dos impostos. Para a métrica de análise foi utilizado o *BTD - Book Tax Difference* e o *ETR - Effective Tax Rate*. Continuando, é sugerido que deve haver custos implícitos em se evitar os impostos, tais como custos de reputação. Dessa forma, o

planejamento tributário agressivo seria aquele que expõe a empresa em riscos adicionais.

Frank et al. (2009) investigaram a associação entre a agressividade tributária e o relatório financeiro. A não conformidade entre o relatório contábil e a legislação tributária, autorizam firmas a gerenciar os resultados contábeis para cima e os de impostos, para baixo. Em particular, gestores podem aumentar os resultados, incorrendo num valor maior de impostos para reportar uma receita maior nos livros contábeis. Por outro lado, gerentes que tentam minimizar os resultados nos relatórios para as autoridades fiscais, podem divulgar um resultado menor para os acionistas para reduzir a carga tributária.

Duta (2013) demonstrou que a intenção da ação dos gestores, apoiada para a redução da carga tributária leva a uma conclusão de que a forma de planejamento tributário agressivo atrai questões econômicas, que podem comprometer os envolvidos.

Rego e Wilson (2012) pesquisaram a economia de escala que existe com o planejamento tributário agressivo. Enquanto o resultado empírico resulta na indicação de que grandes corporações possuem alta taxa efetiva, firmas com grandes receitas diferidas tem baixa taxa efetiva de impostos. A relação negativa entre a taxa efetiva e o resultado antes dos impostos é consistente com as firmas com grandes resultados antes dos impostos que possuem muitos incentivos e estão engajados em planejamento tributário agressivo.

Issan et al. (2015) na pesquisa de responsabilidade social corporativa e agressividade fiscal, examinaram como as diferentes atividades de responsabilidade social corporativa afetam a agressividade fiscal. Os resultados demonstram que a agressividade fiscal depende da natureza das atividades de responsabilidade social

e notadamente demonstra que quanto maior é a responsabilidade social da empresa menor será o seu nível de agressividade fiscal.

Ramalho e Martinez (2014) investigaram se as empresas familiares são mais agressivas em termos fiscais, do que as não familiares, no período de 2002 a 2012. Na amostra coletada em empresas listadas na BM&FBOVESPA, sendo 23% das empresas consideradas familiares, foi verificada a relação significativa entre o fato de ser empresa familiar e a agressividade fiscal. Foram utilizadas duas métricas: *ETR* e *BTD*. Para a variável *BTD*, a empresa familiar apresentou sinal positivo, mostrando que há uma tendência ao *BTD* maior e no que toca ao *ETR*, as empresas familiares tiveram um sinal negativo, identificando uma tendência a uma taxa de tributação menor.

Guimarães et al. (2015) analisaram a alíquota efetiva dos impostos sobre os lucros das empresas de capital aberto no Brasil, no período de 2003 a 2013, utilizando a métrica do *ETR_t* – alíquota efetiva total e da *ETR_c* – alíquota efetiva corrente, buscando verificar indícios de planejamento tributário. Os resultados confirmaram a prática de planejamento tributário e demonstraram que no decorrer do período pré e pós-transição das normas contábeis brasileiras para normas internacionais, implicou em uma carga fiscal menor corroborando estudos anteriores que estimaram lucros menos conservadores após o início do processo de convergência. Finalmente, observou-se que empresas de maior porte apresentam menor carga fiscal e que em geral as empresas adotam escolhas que permitem o diferimento dos tributos sobre o lucro.

CAPÍTULO 3

3 METODOLOGIA

3.1 MÉTODOS DE PESQUISA E COLETA DE DADOS

Esta pesquisa pode ser classificada em uma abordagem hipotética dedutiva, baseando-se no teste de uma hipótese para estabelecer tendências de padrões e comprovação de teorias. Classifica-se também como pesquisa descritiva, pois, pretende-se investigar fenômenos associados à população alvo – empresas listadas BM&FBovespa, estimar os índices – nível de agressividade e *Demora*, conexos às variáveis dessa população e as correlações entre diferentes variáveis (COOPER & SCHINDLER, 2003).

Em função da proposta de estudo, a coleta de dados se deu por meio do banco de dados Economatica, onde se coletou os indicadores contábeis e financeiros, e pelo site da CVM (Comissão de Valores Imobiliários), de onde foram extraídas as datas de publicação das demonstrações das empresas. A população amostral foi composta por 350 empresas não financeiras de capital aberto listadas no BM&FBOVESPA do período de 2009 a 2015. No processo de higienização da base de dados, foram excluídas as empresas sem informações de pelo menos uma das variáveis em um determinado ano e também as empresas que exibiram dados discrepantes para variável *ETR* e *BTD* que poderiam distorcer as análises. Também foram excluídas da base de dados empresas com prejuízos. A amostra final foi constituída por 153 empresas e 704 observações.

O Quadro 1 mostra as variáveis deste estudo, onde pretendemos analisar como a agressividade fiscal – no caso, medida de diferentes formas – pode influenciar o tempo que as firmas listadas em bolsa no mercado brasileiro demoram em divulgar suas demonstrações financeiras. Como variável dependente será considerado o tempo para divulgação das demonstrações financeiras (*Demora* – medido em dias), e como *proxy* de estudo, os índices de agressividade fiscal *ETR* e *BTD*, e suas respectivas *dummies* que segmentam a amostra entre mais agressivas e menos agressivas.

Tabela 1: Classificação das variáveis

Tipo	Código	Descrição	Observação
Dependente	<i>Demora</i>	Tempo medido em dias que a empresa leva para divulgar a informação	Diferença entre a data de publicação e a data de competência
Independente (Proxy)	<i>ETR</i>	<i>effective tax rate</i>	Índice de agressividade tributária
	<i>Dummy_ETR</i>	Classificação dicotômica	1 - 25% da amostra MAIS agressiva fiscalmente e 0 - 75% da amostra MENOS agressiva fiscalmente
	<i>BTD</i>	<i>book tax difference</i>	Índice de agressividade tributária.
	<i>Dummy_BTD</i>	Classificação dicotômica	1 - 25% da amostra MAIS agressiva fiscalmente e 0 - 75% da amostra MENOS agressiva fiscalmente
Independente (Controle)	<i>SIZE</i>	Ativo total	Logaritmo natural do tamanho da empresa
	<i>LEV</i>	<i>leverage</i>	Alavancagem da empresa medida como a dívida de longo prazo, dividido pelo ativo.
	<i>MTB</i>	<i>Market to Book</i>	Razão entre valor de mercado da firma e o valor contábil do patrimônio líquido
	<i>PPE</i>	Investimentos da firma	-
	<i>Dummy_Consolidado</i>	Diferenciar empresas com balanços consolidados e não consolidados	1 - Consolidado e 0 - Não Consolidado
	<i>Dummy_Grupo Controle</i>	Analisa se a empresa tem grupo controlador ou não	1 - Sim e 0 - Não
	<i>Dummy_pós transição</i>	Representa o período da transição para normas internacionais.	1 - Sim e 0 - Não

	Dummies Setores	Classificação dicotômica	1 - Setor X e 0 - Demais setores
--	------------------------	--------------------------	----------------------------------

Na explicação do modelo empírico na subseção seguinte, se expõe com mais detalhes as interpretações lógicas das *proxies* no que diz respeito aos objetivos desta pesquisa.

As variáveis *Size*, *Leverage*, *Market to Book* e Investimentos da Firma (*PPE*) foram acrescentadas ao modelo como variáveis de controle, pois, a inclusão destas colaborará na estimação de cada coeficiente, devido às correlações entre as variáveis independentes, tornando a variância explicada da variável dependente máxima (HAIR JUNIOR et al., 2005). Também foram agregadas ao modelo as variáveis: categorias - consolidado; grupo controle; pós transição das normas internacionais e setor, cujo objetivo comum é de avaliar se há diferença significativa da *Demora* por subníveis de categoria.

Na subseção a seguir apresenta o modelo econométrico conexo aos objetivos do presente estudo, como também, os métodos estatísticos empregados para analisar a base de dados.

3.2 ANÁLISE ESTATÍSTICA

Nesta seção apresenta o modelo econométrico empírico simultaneamente com os principais atributos a serem registrados, que contribuirão para o entendimento do método proposto e como este auxiliará na explicação da relação entre o *Demora* e os índices de agressividade.

3.2.1 Modelo Econométrico Proposto

O modelo de regressão linear é o método de dependência mais usado na tomada de decisões em negócios. A ideia básica dessa técnica é que possibilita aferir a relação entre uma única variável dependente e várias variáveis independentes (GREENE, 2003; GUJARATI, 2011).

Também é bastante empregado e decisivo para construção de métodos de previsão em negócios, desde modelos econométricos (modelos de regressão) para previsão da economia doméstica com base em determinadas informações até modelos de avaliações de estratégias de marketing adotadas em um mercado específico. Um estudo econométrico se delinea como um conjunto de suposições sobre algum aspecto da economia. Esta teoria expõe a relação precisa e determinística entre variáveis econômicas, como, por exemplo, equação de demanda, função de produção e modelos macroeconômicos. Empiricamente, esta teoria fornece estimativas dos parâmetros desconhecidos desses modelos (GREENE, 2003; HAIR JUNIOR et al., 2005).

Sendo assim, o presente estudo é fortemente correlacionado aos propósitos do método é o de regressão (modelo econométrico), pois, procuramos evidências estatísticas que possam explicar a relação entre o tempo de divulgação das demonstrações financeiras e a agressividade fiscal das empresas, ou seja, relação entre uma variável dependente e uma ou mais variáveis independentes (ou explicativas). O método adotado é de dados em painel, pois, a mesma empresa de corte transversal é acompanhado ao longo do tempo (2009 a 2015) - uma dimensão espacial e outro temporal (GUJARATI, 2011).

Assim a Hipótese associada ao problema de pesquisa é dada por:

H1: Empresas com agressividade fiscal demoram em divulgar suas demonstrações contábeis.

Para verificar tal relação, são propostos dois modelos econométricos em painel, sendo o primeiro representado pela Modelo 1 cuja a *proxy* de estudo (*ETR* e *BTD*) assume valor quantitativo e o modelo 2 utilizando as mesmas *proxies*, entretanto limitados às empresas mais agressivas no prazo de divulgação de 90 dias:

$$DEMORA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ETR (BTD)_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 PPE_{it} + \beta_6 Dummy_Cons_{it} + \beta_7 Dummy_GC_{it} + \beta_8 Dummy_{RTT} + \beta_9 Dummy_{Setor} \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$DEMORA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dummy_ETR (BTD)_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 PPE_{it} + \beta_6 Dummy_Cons_{it} + \beta_7 Dummy_GC_{it} + \beta_8 Dummy_{RTT} + \beta_9 Dummy_Setor \varepsilon_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em ambos os modelos (1 e 2), dos parâmetros associados a estes, o mais relevante é o coeficiente beta 1 (β_1), pois, permitirá responder à questão de pesquisa após estimação. Se for confirmado significância estatística do coeficiente beta 1 e este for negativo no modelo 1 e positivo no modelo 2, haverá evidências estatística que as empresas mais agressivas fiscalmente retardam a divulgação das demonstrações financeiras, caso contrário, não haverá evidências para responder a hipótese de pesquisa.

Adicionalmente, como teste de robustez, a amostra foi segmentada por empresas que publicaram suas demonstrações em **até 90 dias** e **acima de 90 dias** e, em seguida, estimamos os mesmos modelos em cada base possibilitando assim confrontar essas estimativas aos resultados do modelo associado à **amostral total**.

A seção a seguir apresenta os resultados da estatística descritiva, a matriz de correlação dos indicadores e dos modelos estimados.

CAPITULO 4

4 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo, serão avaliados os dados da pesquisa, através de técnicas de estatística descritiva, matriz de correlação e da análise de regressão em dados de painel. Neste último, antes foi aplicado o teste de Hausman com propósito de auxiliar na decisão do “efeito fixo” ou “efeito aleatório”. O teste indicou que o melhor modelo seria de efeito aleatório. Portanto, os resultados dos modelos estimados são sobre a perspectiva de efeito aleatório.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A Tabela 1 apresenta a estatística descritiva das variáveis para a amostra desta pesquisa.

Analisando os resultados é possível observar que a média da *Demora* da divulgação das demonstrações financeiras é de 77 dias e o mínimo é de 26 e o máximo é de 352 dias. O *ETR* ficou com média de 25,5%, valor abaixo do nível 34% acatado pela literatura que divide as empresas mais agressivas das menos agressivas. O *BTD* ficou com a média de 1,1% das empresas da amostra.

Tabela 1 Estatística descritiva das variáveis

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Mediana	Máximo
Demora	77	33	26	75	352
ETR	0,255	0,152	0,000	0,264	0,922
BTD	0,011	0,103	-1,789	0,014	0,203
SIZE	6,487	0,741	2,539	6,525	8,954
LEV	-12,41	377,47	-10011,41	1,68	87,48
MTB	2,822	3,784	0,066	1,793	51,787
PPE	0,209	0,205	0,000	0,156	0,899

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO

A Tabela 2 expõe o coeficiente de correlação de Pearson. Esta estatística informa o grau de associação entre duas variáveis métricas. O sinal positivo ou negativo indica a direção da relação (LEVINE, 2014). Ao propor a estatística de correlação de Pearson, a ideia é investigar de modo indireto a relação entre o índice de agressividade (*Proxy – ETR e BTD*) e a *Demora*, Tópico central da presente pesquisa.

Na Tabela 2 são apresentados os resultados do teste de correlação, baseado nas seguintes hipóteses:

Hipótese nula (H0): correlação entre X e Y é zero;

Hipótese alternativa (H1): Correlação entre X e Y é diferente de zero;

Rejeita-se ou aceita-se a hipótese nula a um determinado nível de significância.

Tabela 2: Matriz de Correlação de Pearson

	Demora	ETR	BTD	SIZE	LEV	MTB	PPE
Demora	1,000	-0,018	-0,078*	-0,080*	0,004	-0,086*	0,014
ETR		1,000	-0,016	0,129**	-0,018	0,030	0,097**
BTD			1,000	0,240**	0,002	-0,106**	-0,090*
SIZE				1,000	0,005	-0,089*	0,098**
LEV					1,000	0,017	-0,019
MTB						1,000	-0,074*
PPE							1,000

Nota: *, ** e *** Significativo ao nível de 1%, 5% e 10% respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados da matriz demonstram ao nível 10% de significância correlação negativa entre o *BTD* e a *Demora*, o mesmo não incidiu entre *ETR* e *Demora*. Das

variáveis de controle, destacamos, correlacionados com *Demora* os indicadores de tamanho (*Size*) e *MTB*. O tamanho da empresa também se mostrou correlacionado com os índices de agressividade – *ETR* e *BTD*.

4.3 MODELO ECONOMETRICO EM PAINEL

As Tabelas 3, 4 e 5 seguintes apresentam as estatísticas das regressões em painel conforme modelos sugeridos na subseção 3.2.1, sendo que, na Tabela 3 expõe as estatísticas dos modelos 1 e 2 para **amostra total** (com todas as empresas da amostra não considerando limites de dias nem prazo final para envio das demonstrações financeiras conforme regra da CVM), e nas tabelas 4 e 5 exibem os resultados desses modelos para amostra dividida com *Demora* abaixo de 90 dias (considerando as empresas que publicaram as demonstrações financeiras até o prazo final da CVM que é 31 de março) e *Demora* acima de 90 dias (considerando as empresas que não cumpriram com o prazo final conforme regras da CVM e portanto já estão atrasadas no envio), respectivamente.

No que tange aos resultados da amostra total associado aos modelos 1 e 2 – Tabela 3, no que se alude à hipótese desse estudo – “**H1: empresas com agressividade fiscal demoram em divulgar suas demonstrações financeiras**”, ao nível de até 10% de significância, nós não encontramos uma relação significativa entre as *proxies* de agressividade fiscal seja esta *ETR* ou *BTD* e *Demora*. Entretanto, encontramos relação com outras variáveis. A variável de controle *SIZE* demonstrou que, quanto maior o tamanho da empresa menos tempo ela demora para publicar, corroborando com a pesquisa de Sá (2014), que indica que o tamanho da empresa influencia a tempestividade dos relatórios de auditoria e grandes empresas necessitam de um tempo mais curto para emitir relatórios. Espera-se que

tamanho seja sinônimo de complexidade, mas não é o que demonstram os dados. As empresas menores é que tendem a demorar mais para a divulgação das demonstrações contábeis. Adicionalmente, as empresas que têm um *MTB* - o valor de mercado da empresa maior que os valores contábeis apresentam as demonstrações contábeis com mais celeridade. Então, quanto maior o *MTB*, mais prontamente as demonstrações financeiras são divulgadas ao mercado.

Tabela 3: Estimativas dos Modelos em Painel - Efeito Aleatório

Demora	ETR		BTD	
	Modelo 1 (Continua)	Modelo 2 (<i>Dummy</i>)	Modelo 1 (Continua)	Modelo 2 (<i>Dummy</i>)
	Coeficiente	Coeficiente	Coeficiente	Coeficiente
<i>Proxy_Agressividade</i>	2,305	1,387	-19,735	-2,139
LNSIZE	-5,064*	-4,902*	-4,255	-5,084*
MTB	-0,849***	-0,834***	-0,896***	-0,851***
LEV	0,000	0,000	0,000	0,000
PPE	6,009	6,197	5,556	5,424
Consolidado	4,182	4,164	3,579	4,244
Grupo_Control	-20,071**	-20,131**	-18,665**	-20,304**
<i>Dummy_pós transição</i>	1,001	0,988	1,356	1,027
<i>Dummy_Construção</i>	-2,290	-2,672	-2,201	-1,888
<i>Dummy_Comércio</i>	-11,102**	-10,775**	-11,184***	-11,367***
<i>Dummy_Energia Elétrica</i>	3,497	3,806	3,088	3,471
<i>Dummy_Veiculos e peças</i>	-11,744*	-11,257*	-11,805**	-11,949**
<i>Dummy_Siderurgia & Metalurgia</i>	-11,925***	-11,567***	-11,817***	-12,016***
<i>Dummy_Alimentos e Bebidas</i>	6,501	6,024	6,390	6,964
<i>Dummy_Transporte Serviço</i>	-1,332	-0,882	-1,562	-1,484
<i>Dummy_Têxtil</i>	-15,282***	-15,776***	-14,123***	-14,369***
<i>Dummy_Química</i>	-15,072***	-14,775***	-15,612***	-15,225***
<i>Dummy_Eletrônicos</i>	-10,863	-10,907	-11,224*	-10,569
<i>Dummy_Outros setores</i>	-8,823	-8,846	-9,971	-8,769
Constante	130,293***	129,426***	125,104***	131,772***
Nº de obs	704,000	704,000	704,000	704,000
Wart Chi2	47,280	47,420	49,740	47,700
Prob > chi2	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
R ² within	0,022	0,022	0,022	0,022
R ² Between	0,132	0,134	0,122	0,128
R ² Overall	0,065	0,065	0,068	0,065

Nota: *, ** e *** Significativo ao nível de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Dummy_Outros Setores: Representam os setores de Telecomunicações, Software e Dados, Máquinas Indústria, Agro e Pesca, Petróleo e Gás e Minerais não Met.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para os cálculos, utilizamos uma *dummy* de grupo de controle para aquelas empresas em que tal concentração é maior ou igual a 30% do total das ações. Quando a estrutura de controle é mais concentrada nós encontramos uma redução da *Demora*. Essa apuração pode ser explicada, pois quando a estrutura é mais concentrada os entraves de deliberação dos resultados e estratégias de divulgação são mais céleres por ter um processo decisório mais ágil. Também obtive evidências de que o setor de comércio tem a tendência da publicação mais rápida. Os setores de veículos e peças, siderurgia, têxtil e química mostraram uma tendência a uma publicação mais célere. Ao analisar as *dummies* por setor, chegamos à conclusão “individual” que o os setores de Comércio, Veículos e peças e Siderurgia & Metalurgia divulgam, em média, suas demonstrações financeiras em 11 dias a menos quando comparados aos demais setores. Já a divulgação nos setores têxtil e de química, a média é 15 dias a menos, quando comparados aos demais.

É importante frisar que, os resultados das variáveis de controle e *dummy* por setor, foram estatisticamente consistentes em todos os modelos estimados, independente da *proxy* de agressividade fiscal (*ETR* ou *BTD*) e/ou do modelo (1 – *proxy* assumiu valor quantitativo e 2 – *proxy* assumiu *dummy* de agressividade).

Como já delineado anteriormente, a amostra foi submetida a um teste de robustez, que avalia se os resultados observados na Tabela 3. Na Tabela 4, apresento os resultados dos modelos, restrito apenas para amostra cuja *Demora* é **de até 90 dias**.

Tabela 4: Estimativas dos Modelos em painel - *Demora* até 90 dias (31 dias de janeiro; 28 dias de fevereiro e 31 dias de março)

	ETR		BTD	
	Modelo 1 (Continua)	Modelo 2 (<i>Dummy</i>)	Modelo 1 (Continua)	Modelo 2 (<i>Dummy</i>)
<i>Demora</i>	Coeficiente	Coeficiente	Coeficiente	Coeficiente

<i>Proxy_Agressividade</i>	0,733	2,860*	-7,904	-0,616
LNSIZE	-5,749***	-5,447***	-5,213***	-5,736***
MTB	-0,797***	-0,773***	-0,825***	-0,797***
LEV	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001
PPE	2,817	3,061	2,484	2,652
Consolidado	-0,342	-0,318	-0,653	-0,320
Grupo_Control	-5,222	-5,095	-4,690	-5,287
<i>Dummy_ pós transição</i>	-3,583**	-3,736**	-3,563**	-3,582**
<i>Dummy_Construção</i>	3,611	2,843	3,601	3,705
<i>Dummy_Comércio</i>	-3,094	-2,766	-3,116	-3,154
<i>Dummy_Energia Elétrica</i>	-0,254	-0,042	-0,470	-0,238
<i>Dummy_Veiculos e peças</i>	-6,633*	-5,952*	-6,626*	-6,685*
<i>Dummy_Siderurgia & Metalurgia</i>	-3,058	-2,532	-2,949	-3,074
<i>Dummy_Alimentos e Bebidas</i>	2,490	1,455	2,262	2,603
<i>Dummy_Transporte Serviço</i>	-5,053	-4,626	-5,205	-5,113
<i>Dummy_Textil</i>	-5,870	-6,512	-5,433	-5,709
<i>Dummy_Química</i>	-10,667**	-10,251**	-10,751**	-10,667**
<i>Dummy_Eletrônicos</i>	-10,127	-10,393	-10,390	-10,122
<i>Dummy_Outros setores</i>	-9,584***	-9,784***	-10,293***	-9,577***
Constante	120,176***	117,527***	116,905***	120,492***
Nº de obs	605,000	605,000	605,000	605,000
Wart Chi2	86,210	90,400	88,940	86,530
Prob > chi2	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
R ² within	4,43%	4,69%	4,34%	4,43%
R ² Between	34,96%	36,22%	35,58%	35,08%
R ² Overall	21,05%	21,75%	21,96%	21,12%

Nota: *, ** e *** Significativo ao nível de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Dummy_Outros Setores: Representam os setores de Telecomunicações, Software e Dados, Máquinas Indústria, Agro e Pesca, Petróleo e Gás e Minerais não Met.

Fonte: Elaborado pelo autor.

O resultado da Tabela 4 correlacionado a hipótese de pesquisa – “**H1: empresas com agressividade fiscal demoram em divulgar suas demonstrações financeiras**”, descreve estatisticamente que a *proxy dummy ETR* (Modelo 2 – *ETR*) foi significativo ao nível de 10%, ou seja, as empresas mais agressivas fiscalmente, demoram em média 3 dias a mais para divulgar suas demonstrações quando comparadas as empresas menos agressivas. Esse resultado não foi observado na Tabela 3.

Concentramos a análise nas empresas que respeitam a disposição normativa do prazo de até 90 dias para publicação das demonstrações. Analisamos as empresas que poderiam levar a um comportamento existente dentro daquelas

empresas que estão observando os 90 dias. Encontramos, quando utilizamos a *proxy* de agressividade *ETR*, ainda na sua modalidade *dummy* (onde classificamos as empresas mais agressivas no quartil mais baixo em termos de *ETR*), as empresas que são mais agressivas em termos de *ETR*, uma efetiva tendência significativa à demora na apresentação das demonstrações contábeis. Dentro do quadro de 90 dias as empresas mais agressivas tendem a apresentar as demonstrações mais tardiamente, sendo de 3 dias a mais que as demais, mais próxima obviamente do limite do prazo prescrito pela CVM. Nós não encontramos uma relação significativa no *BTD*.

Com a análise da *dummy pós transição* estamos analisando 2009 e 2010, comparando com os demais anos, por ser um período importante para verificação considerando a transição das normas contábeis brasileiras para as normas internacionais. A necessidade da análise deu-se diante das alterações promovidas pela Lei 11638/07 e de diversas mudanças nas Normas Brasileiras de Contabilidade e a introdução dos Pronunciamentos Contábeis pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. Espera-se que essas mudanças acarretem às empresas brasileiras: menores custos de financiamento; acesso mais fácil no mercado de capitais; maior transparência e comparabilidade; e maior credibilidade do mercado financeiro (MACEDO et al., 2012). De acordo com a amostra, após o período de transição que foi a partir de 2010, as empresas reduziram em aproximadamente 04 dias a divulgação de suas demonstrações contábeis. Nesse período chamou a atenção o setpr - indústria química, como sendo a mais célere e as empresas demonstradas na *dummy* outros setores foram mais céleres que as demais de acordo com cada segmento de negócios.

Das variáveis de controle, novamente o tamanho (*Size*) e *MTB* foram coerentes aos resultados da amostra total – significativo ao nível de 1%. Das *dummies* por setor, nesta amostra restrita (*Demora* até 90 dias), se mostrou significativo ao nível de 10% o setor veículos e peças, com divulgação das demonstrações financeiras em média 6 dias a menos, e o setor de Química, com média de 10 dias a menos – ao nível de significância de 5%. Na *dummy* outros setores, de acordo com a amostra restrita aos 90 dias, os segmentos de Petróleo, ou Telecomunicações, ou Software, ou Agro e Pesca ou Extração Mineral, foram mais céleres na divulgação das demonstrações contábeis que os demais em aproximadamente 9 dias.

E por fim, os resultados estimados dos modelos 1 e 2 para amostra cuja *Demora* superior a 90 dias – Tabela 5.

Analisamos as empresas que já estão descumprindo a regra da CVM, sobre a prescrição de até 90 dias, estando portando em atraso na divulgação das demonstrações contábeis. Não encontramos, nas empresas com mais de 90 dias de demora na divulgação uma relação entre agressividade tributária e o *Demora*. Quando analisamos o aspecto de outras variáveis encontramos que ao contrário da relação que tínhamos na análise de todas as empresas, onde *Size* diminuía o tempo de divulgação, quando analisamos as empresas que já ultrapassaram o prazo de divulgação, percebemos que as de maior tamanho demoram mais a divulgar, ou seja, as empresas, quando analisadas na sua totalidade, em relação a demora, divulgam mais rápido, mas quando segmentamos nas que já estão atrasadas, ultrapassando os 90 dias, as maiores tendem a atrasar mais a divulgação em 17 dias que as demais.

Tabela 5: Estimativas dos Modelos em Painel - (*Demora após 90 dias - em atraso*)

Demora	ETR		BTD	
	Modelo 1 (Continua)	Modelo 2 (<i>Dummy</i>)	Modelo 1 (Continua)	Modelo 2 (<i>Dummy</i>)
	Coeficiente	Coeficiente	Coeficiente	Coeficiente
<i>Proxy_Agressividade</i>	45,718	-6,143	-108,138	-6,143
LNSIZE	18,034*	17,031*	19,205**	17,031*
MTB	5,142*	5,015*	4,583*	5,015*
LEV	0,171	0,338	0,261	0,338
PPE	20,095	19,038	15,351	19,038
Consolidado	38,209	32,848	28,953	32,848
Grupo_Control	-14,487	-11,524	-8,726	-11,524
<i>Dummy_pós transição</i>	-23,241	-20,336	-17,097	-20,336
<i>Dummy_Construção</i>	-22,885	-19,889	-19,531	-19,889
<i>Dummy_Comércio</i>	-71,940*	-67,533*	-62,796	-67,533*
<i>Dummy_Energia Elétrica</i>	0,389	3,485	1,337	3,485
<i>Dummy_Veiculos e peças</i>	-22,125	-19,587	-18,995	-19,587
<i>Dummy_Siderurgia & Metalurgia</i>	-11,737	-15,553	-14,741	-15,553
<i>Dummy_Alimentos e Bebidas</i>	53,490	62,228	62,731*	62,228*
<i>Dummy_Transporte Serviço</i>	-6,601	0,473	1,625	0,473
<i>Dummy_Textil</i>	-40,041	-17,009	-15,755	-17,009
<i>Dummy_Química</i>	24,711	-4,552	-18,608	-4,552
<i>Dummy_Eletroeletrônicos</i>	-4,772	-4,514	-6,975	-4,514
<i>Dummy_Outros setores</i>	54,140*	52,002*	50,105**	52,002**
Constante	-14,513	2,868	-11,560	2,868
Nº de obs	99,000	99,000	99,000	99,000
Wart Chi2	25,530	24,130	25,960	24,130
Prob > chi2	0,144	0,190	0,131	0,190
R ² within	17,57%	15,51%	15,77%	15,51%
R ² Between	29,22%	28,82%	30,05%	28,82%
R ² Overall	26,36%	25,93%	27,43%	25,93%

Nota: *, ** e *** Significativo ao nível de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Dummy_Outros Setores: Representam os setores de Telecomunicações, Software e Dados, Máquinas Indústria, Agro e Pesca, Petróleo e Gás e Minerais não Met.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Quando analisamos o *MTB* com todas as empresas até 90 dias, as empresas com maior *MTB* tendem a divulgar com mais celeridade, entretanto, quando analisamos as que estão já atrasadas, ou seja, ultrapassaram os 90 dias, as empresas com maior *MTB* demoram mais para a divulgação do que as demais.

Portanto, conforme descrito pelas estimativas dos modelos empíricos, ambas as *proxies* de agressividade não se mostraram significativas na amostral total, indicando que não há evidências estatísticas que empresas mais agressiva fiscalmente demoram divulgar suas demonstrações financeiras. Ao restringir a

amostra entre empresas com *Demora* de até 90 dias, houve sinais estatísticos que empresas mais agressivas, demoram em média quase 3 dias a mais quando comparado as demais na divulgação dos resultados.

CAPÍTULO 5

5 CONCLUSÕES

O objeto do trabalho foi de analisar como a agressividade fiscal pode influenciar o tempo em que as firmas listadas em bolsa no mercado brasileiro demoram em divulgar suas demonstrações financeiras, no período que vai entre 2009 até 2015. Foram analisadas na amostra 704 observações. A análise levou em consideração os estimadores utilizados por diversas pesquisas tributárias - *BTD* e *ETR*.

As estatísticas descritivas retratam uma alíquota efetiva inferior a nominal de 34%. A análise de correlação não confirma a hipótese de que empresas mais agressivas tributariamente demoram a divulgar suas demonstrações contábeis. Os resultados da hipótese, de acordo com os testes da amostra não confirmaram a suposição de que empresas agressivas tributariamente demoram mais para a divulgação das demonstrações financeiras. Entretanto, os cálculos demonstraram que existe uma relação da agressividade fiscal e *Demora* especificamente no grupo das empresas mais agressivas, destacando que a análise foi no quartil das mais agressivas tributariamente até o prazo de divulgação de 90 dias. Nesse grupo, foi estatisticamente demonstrado, ao nível de 10% de significância, que as empresas mais agressivas demoram 3 dias a mais para publicar suas demonstrações contábeis. Não encontramos uma relação de agressividade seja na *proxy* de *ETR* ou mesmo na de *BTD* quando relacionamos essas métricas com o *Demora* na amostra como um todo, sem segmentar as que estavam em observância e as que não foram cumpridoras do prazo. Foi apresentada a análise segmentada das empresas para

teste de robustez, sendo empresas que publicam suas demonstrações contábeis após 90 dias e também não confirmamos a hipótese. Portanto, não se confirmou de maneira generalizada que existe uma relação entre agressividade fiscal e *Demora*. Constata-se relação, assim como documentado na literatura, com o tamanho da empresa, pois quanto maior a empresa, mais prontamente ela apresenta as demonstrações financeiras. Quando o *MTB* - valor de mercado da empresa, é superior ao *book value*, tende-se também a ter uma apresentação mais célere. Entretanto, verifica-se uma relação divergente quando separamos o segmento das empresas cumpridoras e as não cumpridoras do prazo prescrito de até 90 dias. Nestas, encontra-se uma relação inversa quando analisadas especificamente a questão do tamanho (*SIZE*) e *MTB*. Já nas empresas que divulgaram suas informações após 90 dias, o *Demora* aumenta com o tamanho da empresa. A relação se inverte quando comparada à amostra total, assim com relação à amostra segmentada de divulgação em até 90 dias. Quanto maior a empresa, mais demora na publicação e quanto maior o *MTB*, mais tardia é a apresentação das demonstrações contábeis. Esse é um resultado interessante e revela um comportamento até onde conhecemos não retratado pela literatura até o momento. No que toca ao segmento de negócios, nós percebemos alguns que são mais céleres na sua publicação, dentre aqueles que observam o prazo, destacam-se os setores de Química e de Veículos.

Não obstante todas as explicações com a utilização da amostra, confirmando ou não a hipótese a partir dos problemas suscitados, importa ressaltar algumas limitações do presente trabalho. Primeiramente, a tentativa de capturar as datas de publicações das demonstrações contábeis deve ser mantida com reservas pois muitas empresas não possuíam a data de publicação no site da CVM e não está

disponível essa informação no sistema econômica. Outro fator é de que a *ETR*, como *proxy* de agressividade fiscal, de acordo com a literatura, pode estar influenciada por normas concessivas de benefícios. Com isso, ressalta-se que os resultados apresentados, de acordo com a amostra analisada, o período apresentado e as variáveis de controle, não exaurem a amplitude do tema tributário ou de sua influência no tempo de divulgação das demonstrações financeiras no Brasil.

Ademais, sugere-se que para pesquisas futuras que o tema tributário e o Demora, sejam analisados considerando outras *proxies* de agressividade.

REFERÊNCIAS

BEGLEY, Joy; FISCHER, Paul E. Is There Information in an Earnings Announcement Demora? **Review of Accounting Studies**, v. 3, n. 3, p. 347-363, 1998.

COOPER, Donald R; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 7. ed. Tradução de Luciana de Oliveira da Rocha. Porto Alegre. Bookman, 2003.

CRABTREE, Aaron D.; KUBICK, Thomas R. Corporate Tax Avoidance and The Timeliness of Annual Earnings Announcements. **Review of Quantitative Finance and Accounting**. v. 42, p. 51-66, 2014.

DECHOW, Patricia M.; SCHRAND, Catherine M. **Earnings Quality**. Research Foundation of CFA Institute. jun 2004, p. 1-154. Disponível em: <<http://www.cfapubs.org/doi/pdf>>. Acesso em: 20 abr. 2016.

DOYLE, Jeffrey L; MAGILKE, Matthew J. The Timing of Earnings Announcements: An Examination of The Strategic Disclosure Hypothesis. **The Accounting Review**. v. 84, n. 1, p. 157-182, 2009.

DUTA, Alia Gabriela. Forms of Manifestation Regarding Tax Evasion: New approaches. **Finance Challenges of the Future**. p. 80-86, 2013.

DYRENG, S; HANLON, M.; MAYDEW, E. Long Run Corporate Tax Avoidance. **The Accounting Review**. v. 83, n. 1, p. 61-82, 2008.

FRANK, Mary Margareth; LYNCH, Luan L.; REGO, Sonja Olhoff. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. **The Accounting Review**. v. 84, n.2, p. 467-496, 2009.

FREDERICKSON, James R.; ZOLOTROY, Leon. Competing Earnings Announcements: Which Announcement Do Investors Process First. **The Accounting Review**. v. 90, n. 2, p. 441-462, 2016.

GUIMARAES, Guilherme Otavio Monteiro; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; DA CRUZ, Cláudia Ferreira. Análise da Alíquota Efetiva de Tributos Sobre o Lucro no Brasil: Um estudo com foco na ETRt e na ETRc. In: XV Congresso USP Controladoria e Finanças, São Paulo. **Anais...** São Paulo, SP. Congresso USP, 2015.

GUJARATI, Damodar N. **Econometria Básica**. 5. ed . São Paulo: Makron Books, 2011.

GREENE, W. **Econometric Analysis**. 5. ed. Prentice Hall, Upper Saddle River, 2003.

HAIR, Junior; J.F.; ANDERSON, R.E.; TATHAM, R.L. BLACK, W.C. **Análise Multivariada de Dados**. Tradução: Adonai Schlup Sant'Anna e Anselmo Chaves Neto. 5. ed. Porto Alegre: Bookman. p. 593, 2005.

_____; J.F. et al. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HANLON, Michelle; HEITZMAN, Shane. A Review of tax research. **Journal of Accounting and Economics**. v. 50, n. 2, p. 127-178, 2010.

_____; MAYDEW, Edward L.; SHEVLIN, Terry. An Unintended Consequence of Book-Tax Conformity: A Loss of Earnings Informativeness. **Journal of Accounting and Economics**. v. 46, n. 2, p. 294-311, 2008.

Instituto Brasileiro de Pesquisas Tributárias - IBMT. **Pesquisa Sobre a Carga Tributária Brasileira**. Disponível em: <<https://ibpt.com.br/noticia/2606/Haja-imposto-e-paciencia>>. Acesso em: 19 jul. 2017.

ISSAN, Laguir; STAGLIANO, Raffaele; ELBAZ, Jamal. Does Corporate Social Responsibility Affect Corporate Tax Aggressiveness? **Journal of Cleaner Production**. v. 107, p. 662-675, 2015.

JENNINGS, Jared N.; SEO, Hojun; TANLU, Lloyd. **The Effect of Organizational Complexity on Earnings Forecast Behavior**. Social Science Research Network, 2014.

KOTHORI, S.P; SHU, Susan; WYSOCKI, Peter. **Do managers with hold bad news?** Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract>>. Acesso em: 16 dez. 2016.

LEVINE, D. M. et al. **Estatística: Teoria e Aplicações Usando o Microsoft Excel em português**. 8. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2014.

MORAES, Marcus Vinicius Melo; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva. O Impacto da Adoção das IFRS no Resultado Contábil das Pessoas Jurídicas no Brasil. In: XIV Congresso USP, São Paulo. **Anais...** São Paulo, SP. Congresso USP, p. 1-15, 2013. Disponível em: <www.congressousp.fipecafi.org>. Acesso em: 16 jul. 2016.

RAMALHO, Giliard Creton; MARTINEZ, Antonio Lopo. Empresas familiares Brasileiras e a Agressividade Fiscal. In: XIV Congresso USP Controladoria e Finanças, São Paulo. **Anais...** São Paulo, SP. Congresso USP, 2014.

REGO, Sonja Olhoft; WILSON, Ryan. Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness. **Journal of Accounting Research**. v. 50, n. 3, p. 775-810, 2012.

SÁ, Tatiana Silva. **Tempestividade da Informação: Uma Análise dos Fatores que Influenciam o Prazo de Publicação das Demonstrações Financeiras no Brasil**. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/17842>>. Acesso em: 20 mar. 2017.

SHACKELFORD, Douglas A; SHEVLIN, Terry. Empirical Tax Research in Accounting. **Journal of Accounting and Economics**. v. 31, p. 321-387, 2001.

TERRA, Paulo Renato Soares; KIRCH, Guilherme; DE LIMA, João Batista Nast. Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das Cias abertas Brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**. São Paulo, v. 23, n. 60, p. 173, 2012.

TRUEMAN, Breatt. Theories of Learnings Announcement Timing. **Journal of Accounting and Economics**. v. 13, n. 3, p. 285-301, 1990.