**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**

**RELAÇÃO DAS DIFERENÇAS ENTRE O LUCRO CONTÁBIL E O LUCRO
TRIBUTÁVEL (BOOK-TAX DIFFERENCES) E GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS NO BRASIL.**

Tatiana Madeira Piqueras

Orientador: Prof. Dr. Silvio Hiroshi Nakao

RIBEIRÃO PRETO

2010

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Sigismundo Bialoskorski Neto
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Profa. Dra. Adriana Maria Procópio de Araújo
Chefe do Departamento de Contabilidade

Prof. Dr. Alexandre Assaf Neto
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade

TATIANA MADEIRA PIQUERAS

**RELAÇÃO DAS DIFERENÇAS ENTRE O LUCRO CONTÁBIL E O LUCRO
TRIBUTÁVEL (BOOK-TAX DIFFERENCES) E GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS NO BRASIL.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação
em Controladoria e Contabilidade do Departamento de
Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração
e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São
Paulo como requisito para obtenção do título de Mestre
em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Silvio Hiroshi Nakao

RIBEIRÃO PRETO

2010

ERRATA

PIQUERAS, T. M. **Relação das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável (book-tax differences) e gerenciamento de resultados no Brasil.** 2010, 66 p. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2010.

página	linha	onde se lê	leia-se
16	24	Breda	Van Breda
27	23	existente	existentes
58	20	Esse vinculação entre...	Parágrafo inexistente
62	10	BREDA, M. F. V.	VAN BREDA, M. F.

FICHA CATALOGRÁFICA

Piqueras, Tatiana Madeira

Relação das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável (book-tax differences) e gerenciamento de resultados no brasil. Ribeirão Preto, 2010.

66 p. : il. ; 30cm

Dissertação de Mestrado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo.

Orientador: Nakao, Sílvio Hiroshi.

1. Gerenciamento de Resultados. 2. Diferenças entre os lucros contábil e tributável (BTD) 3. Planejamento tributário.

FOLHA DE APROVAÇÃO

Tatiana Madeira Piqueras

Relação das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável (book-tax differences) e gerenciamento de resultados no Brasil.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade do Departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

À minha família,
cujo apoio foi fundamental!

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus por mais essa oportunidade em minha vida, por todo apoio e inspiração que me auxiliaram durante esse ciclo que se fecha com a conclusão deste estudo.

Gostaria de agradecer também a todos que de alguma forma contribuíram para esse trabalho e a todos os que não acreditaram que eu pudesse chegar até aqui, pois sem obstáculos não se pode crescer.

Ao Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao por ter me orientado, pela paciência com meus sumiços, por todas as discussões nos momentos em que eu “empacava”, por toda a compreensão nos momentos difíceis e por todo o apoio dado nesta pesquisa. Sem ele, definitivamente, não seria possível completar essa dissertação!

À Daielly Melina Nassif Mantovani por todos os momentos que foram dedicados a ouvir minhas dúvidas, meus anseios e angústias, trazendo todo suporte estatístico e conforto emocional que só uma verdadeira amiga poderia proporcionar.

À Prof. Dra. Rosana Carmem de Meiroz Grillo Gonçalves, que além de mentora tornou-se também uma amiga muito querida, por todo incentivo, apoio e amizade dedicados a mim em todos esses anos. Devo muito de minha vida acadêmica à ela, que sempre me incentivou a buscar vãos mais altos e me ensinou valores que me fizeram crescer muito pessoal e profissionalmente.

Ao Prof. Dr. Maurício Ribeiro do Valle por sempre se dispor a nos ajudar em nossas jornadas acadêmicas e pessoais, com poucas palavras que revelam grandes conteúdos.

Ao Prof. Dr. Edilson Paulo pelo tempo e disponibilidade dedicados à avaliação desse estudo e por toda contribuição dada direta e indiretamente a esse trabalho.

Aos meus pais por estarem sempre ao meu lado, por toda a base, educação, opiniões, conselhos e dedicação. Enfim, por todo amor incondicional dedicado a mim.

E ao Davids por estar ao meu lado nesse momento tão importante, pelos puxões de orelha, pelas risadas, pelas conversas e por todo o carinho e amor.

*“Jesus, em proposta admirável, afirmou: Busca a verdade e a verdade
te libertará.*

*Ninguém tem o direito de ocultar a verdade, qual se fosse uma luz que
devesse ficar escondida. Onde se encontre, irradia claridade e calor.*

*O seu conhecimento induz o portador a apresentá-la onde esteja, a
divulgá-la sempre. Pelos benefícios que proporciona, estimula à
participação, à solidariedade, difundindo-a.”*

Joanna de Ângelis

RESUMO

PIQUERAS, T. M. **Relação das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável (book-tax differences) e gerenciamento de resultados no Brasil**. 2010, 67 p. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2010.

Essa pesquisa possui como objetivo verificar se as diferenças existentes entre os lucros contábil e tributável (BTD) conseguem captar o oportunismo por parte dos gestores (GR) existente nas empresas brasileiras de capital aberto, quando isolada a parcela gerada normalmente pela diferença entre as normas (diferenças de método – NBTD), no período de 1999 a 2007. Para testar a questão supracitada, foram utilizados modelos econométricos que isolam o oportunismo, comportamento que altera os lucros empresariais. Para a verificação da presença de gerenciamento de resultados utilizou-se os resultados obtidos pelo modelo proposto por Paulo (2007) (modelo BR), o qual apresentou resultados mais adequados ao Brasil. Para isolar o oportunismo por meio da formação das BTD, foi escolhido o modelo empírico de Tang (2006), o qual é baseado no modelo conceitual da mesma autora e envolve tanto variáveis ligadas ao GR quanto ao planejamento tributário (PT) em sua criação. A literatura internacional aponta que a introdução de variáveis que representam o PT em modelos de GR diminui a parcela de erro de estimação desses modelos, auxiliando na identificação do comportamento oportunista. Embora no Brasil os estudos tenham identificado a presença de GR nas demonstrações das empresas, não é comum a realização de estudos envolvendo o lucro tributável, exceto por aqueles que utilizam contas específicas para a identificação de GR (Ex.: Impostos diferidos). Adicionalmente, este trabalho propõe um modelo de separação das parcelas das BTD por meio de variáveis que explicam a formação da BTD no contexto das normas nacionais, com resultados estatísticos mais relevantes para o contexto brasileiro (BTD_BR) do que o criado por Tang (2006). Os resultados desta pesquisa sugerem que as manipulações para fins de divulgação realizadas no período estudado não estão relacionados a comportamentos considerados anormais apurados pelos modelos de BTD, pois os valores encontrados na análise de correlação são baixos.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados, Diferenças entre os lucros contábil e tributável (BTD), Planejamento tributário.

ABSTRACT

PIQUERAS, T. M. Relationship of book-tax differences and earnings management in Brazil. 2010, 67 p. Dissertation (M. of Sc.) – Faculty of Economy, Business and Accounting of Ribeirão Preto, São Paulo University. Ribeirão Preto, 2010.

This research has as objective to verify if the book-tax differences (BTD) can capture the opportunism of managers (Earnings Management – EM) exists in Brazilian open-capital companies when isolated portion normally generated by the difference between the standards (accounting-tax misalignment – NBTD), from 1999 to 2007. To test the question above, econometric models were used to isolate the opportunism behavior amending corporate profits. To verify the presence of earnings management the results obtained by the model proposed by Paulo (2007) (BR Model), which showed better results in Brazil, have been used. To isolate the opportunism through the formation of BTD was chosen the Tang (2006) empirical model, which is based on the conceptual framework of the same author and involves both variables linked to EM as to tax planning (TP) in its creation. International literature suggests that the introduction of variables representing TP in GR models reduces the measurement error portion of these models, promoting better identification of opportunistic behavior. Although studies in Brazil have identified the presence of EM in companies' reports, studies involving taxable income are not common, except by those who use specific accounts for the identification of EM (e.g. deferred taxes). Additionally, this work proposes a model (BTD_BR) with variables that explain the BTD formation in national standards with statistical results more relevant to the Brazilian context than the model created by Tang (2006). These results suggest that the manipulations performed during the study period were due to behavior considered normal or predicted by the models, since the values found in the correlation analysis are low.

Keywords: Earnings management, Book-tax differences (BTD), Tax planning.

Sumário

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 Organização do trabalho	14
2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	15
2.1 A teoria da agência e o papel da contabilidade	15
2.2 Qualidade da informação contábil	18
2.3 Gerenciamento de resultados	19
2.3.1 Incentivos ao gerenciamento de resultados	22
2.3.2 Formas de gerenciamento de resultados	26
2.3.3 Modelos de cálculo dos <i>accruals</i> discricionários	29
2.4 Planejamento tributário.....	33
2.4.1 Tipos de planejamento tributário	35
2.4.2 Métodos de detecção do planejamento tributário	36
2.5 Gerenciamento de resultados e o planejamento tributário	37
2.6 Diferenças entre lucro contábil e lucro tributável – <i>Book-Tax Differences</i> (BTD).....	38
2.7 O modelo conceitual de formação de BTD de Tang (2006)	39
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	42
3.1 Tipo de pesquisa	42
3.2 Hipóteses do trabalho.....	42
3.3 O modelo BR para estimação de <i>accruals</i>	43
3.4 Modelo empírico de Tang (2006) para captura do oportunismo por BTD	47
3.5 Amostra e coleta de dados	51
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	52
4.1 Resultados do modelo BR sugerido por Paulo (2007)	52
4.2. Resultados do modelo de Tang (2006)	53
4.3. Resultados das correlações entre os resíduos encontrados.....	54
4.4. O modelo BTD_BR.....	54
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	57
6. REFERÊNCIAS	58

1. INTRODUÇÃO

O gerenciamento de resultados, suas causas e conseqüências são, há tempos, foco de estudos científicos. Entretanto, trabalhos que observam esse comportamento em relação à tributação são escassos no contexto brasileiro.

Os estudos sobre o gerenciamento de resultados possuem base na teoria da agência, a qual tem sido utilizada em estudos desde a década de 70, por Ross (1973), Jensen e Meckling (1976), Healy e Palepu (2001), entre outros, e prediz que em relações contratuais onde as pessoas contratadas (agentes) para executar as ações em nome dos contratantes (principais) possuem algum poder de decisão e pode haver conflito de interesses, levando os agentes a maximizar interesses próprios, mesmo que isso acarrete a redução da riqueza do principal. Tal teoria mostra ainda que mesmo com a utilização de cláusulas restritivas em contratos ou se valendo de modificações e imposições por meio de normas, não é possível eliminar todas as atitudes oportunistas. Essa impossibilidade nasce, dentre outros fatores, da assimetria informacional existente entre os dois lados, permitindo que os agentes, que possuem acesso direto às fontes de informações, tenham vantagem sobre aqueles (os principais) que dependem das informações divulgadas por estes (os agentes). Sendo assim, quanto mais as informações forem confiáveis, transparentes e fidedignas, maior será a redução de assimetria informacional, minimizando as chances de utilizar o oportunismo e, por conseqüência, permitindo que as decisões econômicas sejam mais eficientes.

É oportuno ressaltar que as questões relacionadas à tributação são caracterizadas também como problemas de agência, uma vez que o papel de principal é exercido pelo Estado, o qual depende das informações dos gestores, como qualquer outro usuário externo. A única peculiaridade que se têm são as normas específicas para a apuração da base de cálculo para os impostos, as quais possuem aspectos divergentes em alguns países, inclusive no Brasil, quando comparadas às normas e procedimentos contábeis a serem adotados pelas empresas na elaboração e divulgação das informações financeiras para os usuários externos.

A contabilidade, quando considerada como um processo informacional que auxilia os usuários na tomada de decisão, é uma das formas de reduzir essa assimetria informacional, minimizando os conflitos de interesses e possibilitando uma adequada alocação de recursos, pois tem a capacidade de informar sobre o desempenho da empresa e servir de base para predição de alguns eventos futuros que possam afetar o desempenho da organização. Entretanto, a contabilidade não é exata e a norma contábil fornece diversos meios para

demonstrar a realidade econômica da empresa, dando aos administradores a liberdade de julgar qual a forma que representa o evento de maneira mais fidedigna. Esse julgamento não pode ser isolado da subjetividade total e é exatamente nesse contexto que os gestores têm a possibilidade de manipular as informações com intenções oportunistas, distorcendo a realidade apresentada para alcançarem interesses próprios e prejudicando a qualidade da informação reportada.

Essa oportunidade de escolha entre procedimentos diversos permitida pelas normas é denominada num contexto amplo como escolhas contábeis e é definido por Field, Lys e Vincent (2001, p.256) como “quaisquer decisões cujo objetivo primordial é influenciar as informações produzidas pelo sistema contábil de maneira particular, incluindo não só as demonstrações financeiras, mas também as declarações fiscais”. Num contexto mais específico, a literatura denomina “Gerenciamento de Resultados” – GR quando abordadas as decisões que afetam de alguma forma os resultados financeiros e “Planejamento Tributário” – PT quando as ações visam à modificação dos resultados tributáveis.

Existem duas linhas de pensamento que tratam gerenciamento de resultados (GR): a) aquela que considera GR como maximizador de valor; e b) aquela que considera GR fruto de oportunismo.

A linha que assume que gerenciamento maximiza o valor da firma argumenta que GR não provém de comportamentos oportunistas por parte dos gestores, e sim de necessidades de melhorias na qualidade informacional, o que conseqüentemente aumenta o valor da firma na concepção do mercado. Cita-se como exemplo o estudo de Lopes e Martins (2005).

Já a linha que utiliza a premissa da existência de oportunismo por parte dos gestores visando obter vantagens ao efetuar o gerenciamento aponta que esse comportamento traz conseqüências desastrosas para a imagem e o valor da empresa, além de afetar a qualidade informacional e interferir nas decisões dos usuários externos. Exemplifica essa vertente os estudos realizados por Schipper (1989), que avalia o GR sob a perspectiva informacional, Healy e Wahlen (1999), os quais realizam uma revisão nas evidências empíricas existentes na literatura, Martinez (2001), que realizou um estudo empírico sobre *Income Smoothing* no Brasil, Stlowy e Breton (2004), que propuseram um modelo conceitual após realizarem uma revisão na literatura sobre manipulação contábil, e Oliveira, Almeida e Lemes (2008), os quais estudaram o gerenciamento de resultados no Brasil por meio dos ativos fiscais diferidos, entre outros.

Os incentivos que os gestores possuem para realizar as escolhas contábeis oportunisticamente foram amplamente estudados (WATTS; ZIMMERMAN, 1990; HEALY;

WAHLEN, 1999; FIELD; LYS; VINCENT, 2001; MARTINEZ, 2001) e a literatura também demonstra que os gestores possuem incentivos para modificar seus resultados tributáveis (SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001; STLOWY; BRETON, 2004; LOPES; MARTINS, 2005).

São apontados como incentivos ao gerenciamento de resultados a maximização de dividendos, a redução no custo de capital, melhores avaliações de gestão, cumprimento de cláusulas contratuais específicas, entre outras.

Os incentivos para gerenciar os tributos podem ser os mesmos que influenciam o gerenciamento de resultados, como a maximização do retorno dos acionistas, a redução dos custos políticos, incentivos contratuais, e mudanças na percepção dos mercados quando os impostos são determinantes no preço das ações, mas possuem sempre a finalidade de reduzir a carga tributária incidente sobre a empresa.

Há muitos modelos utilizados para detectar a presença de manipulação nos números contábeis, os quais são divididos em duas categorias: a) aqueles que se baseiam em acumulações específicas (*specific accruals*), também conhecidas como manipulação dos resultados por meio de atividades reais, e objetivam averiguar se as contas selecionadas são utilizadas para gerenciar os resultados (GUNNY, 2005; FUJI; CARVALHO, 2005; ROYCHOWDHURY, 2003; ROYCHOWDHURY, 2006; MARTINEZ, 2006; RODRIGUES, 2006); e; b) e os modelos que estudam os *accruals* agregados, visando separar os componentes discricionários (*discretionary accruals*) dos não-discricionários no resultado contábil. Nessa categoria, os modelos de Jones (1991); Jones modificado (Dechow, Sloan e Sweeney, 1995), KS (1995) e Pae (2005) são os mais utilizados. (FRANCIS ET. AL., 2005; DECHOW; DICHEV, 2002; MARTINEZ, 2008; NARDI ET. AL., 2009).

A relação entre as informações contábeis e a tributação também tem sido amplamente estudada. Miller e Skinner (1998) encontraram evidências de que os administradores utilizaram a permissão para o registro dos ativos fiscais diferidos com o propósito de gerenciar os resultados apresentados. Graham (2003) realizou uma revisão das pesquisas que relacionam impostos e finanças, explicando como os impostos podem interferir nas decisões corporativas e no valor da firma. Lin (2006) investiga o comportamento adotado perante incentivos fiscais, e afirma que os administradores possuem incentivos para manipular o lucro de forma a maximizarem os ganhos obtidos nos períodos nos quais esses incentivos vigoram, antecipando receitas e postergando despesas.

A literatura sugere ainda que as diferenças existentes entre os lucros contábil e tributável (*book-tax differences*), quando isolada a parcela decorrente da distinção entre

normas, podem ser capazes de detectar a manipulação de resultado, sendo em alguns casos mais útil na identificação das empresas que gerenciam os resultados oportunisticamente do que os modelos que separam os componentes discricionários. (PHILLIPS; PINCUS; REGO, 2003; TANG, 2006).

A maioria dos estudos nacionais encontrou evidências de que há presença de comportamento oportunista nos resultados financeiros apresentados pelas empresas de capital aberto, como os trabalhos de Martinez (2001), Fuji e Carvalho (2005), Paulo (2007) e Rodrigues (2006), e que tais empresas possuem incentivos para realizar planejamento tributário, visto que a carga tributária brasileira corresponde a uma grande parcela dos custos.

Apesar desses incentivos, o foco dos estudos de gerenciamento, em sua maioria, é o lucro líquido, relacionando as pesquisas com a tributação apenas quando incluem os casos de diferimento de impostos nas análises, ou seja, é necessário realizar mais estudos voltados para a presença de oportunismo visando às ações relacionadas ao lucro tributável. Nesse âmbito, tem-se como referência o trabalho de Formigoni, Antunes e Paulo (2007) que verifica a relação existente entre gerenciamento de resultados contábeis, o planejamento tributário e as *book-tax differences* (BTD).

O assunto é relevante porque a manipulação dos resultados afeta a qualidade das informações evidenciadas e prejudica as decisões tomadas pelos agentes econômicos, que utilizam esses dados em modelos preditivos, afetando a alocação de recursos na economia. Além disso, os impactos dos impostos sobre as estratégias financeiras, os custos empresariais, o lucro, entre outros aspectos, são de extrema importância e são foco em pesquisas relacionadas à economia, finanças e contabilidade por ser um assunto altamente interdisciplinar. O planejamento tributário pode ainda, quando bem estruturado, provocar aumento nos retornos do investimento realizado, por permitir que recursos que estariam destinados a impostos sejam alocados em oportunidades mais rentáveis.

As pesquisas apontam ainda que as diferenças existentes entre os lucros contábil e tributável (BTD), quando separadas da parcela que ocorre naturalmente devido à divergência existente entre normas, auxiliam na detecção do comportamento oportunista por parte dos gestores ao realizarem as escolhas contábeis. Entretanto, Paulo, Corrar e Martins (2007) apresentam resultados opostos para o contexto brasileiro, já que, a inclusão da variável que representa o planejamento tributário não melhorou o desempenho dos modelos para gerenciamento de resultados.

Diante dessas motivações, este trabalho tem o intuito de responder o seguinte problema de pesquisa: **as BTB conseguem captar o oportunismo existente na elaboração das demonstrações contábeis das empresas brasileiras de capital aberto?**

Este trabalho tem como objetivo geral colaborar com a literatura dos estudos de gerenciamento de resultados que envolvem o lucro tributável. Para isso, esse estudo procura verificar se as diferenças existentes entre os lucros contábil e tributável (BTB) conseguem isolar o oportunismo por parte dos gestores existente nas empresas brasileiras de capital aberto utilizando-se modelos econométricos que captam a parcela gerada normalmente pela diferença entre as normas (diferenças de método).

Para testar a questão supracitada, foram utilizados modelos econométricos que isolam o oportunismo, comportamento que altera os lucros empresariais. Para a verificação da presença de gerenciamento de resultados utilizou-se os resultados obtidos pelo modelo proposto por Paulo (2007) (modelo BR), o qual apresentou resultados mais adequados ao Brasil. Para isolar o oportunismo presente na formação das BTB, foi escolhido o modelo empírico de Tang (2006), o qual é baseado no modelo conceitual da mesma autora e envolve tanto variáveis ligadas ao gerenciamento de resultados contábeis quanto ao planejamento tributário em sua criação. Adicionalmente, este trabalho sugere um modelo que isola as ABTB com resultados estatísticos mais relevantes no contexto brasileiro (BTB_BR).

Para verificar se o oportunismo existente nos resultados, mensurado utilizando-se o modelo BR que identifica os *accruals* discricionários, é captado utilizando-se a parcela anormal de formação das BTB, foi feita a análise de correlação entre os resíduos dos modelos anteriormente citados (BR, Tang e BTB_BR).

1.1 Organização do trabalho

Este trabalho está estruturado da seguinte forma. Nesse capítulo, foi introduzido o problema, o objeto de estudo e o objetivo desse trabalho.

O capítulo 2 apresenta uma revisão da literatura sobre gerenciamento de resultados, planejamento tributário e a influência dessas atividades sobre as avaliações de desempenho empresarial. Conceitos de assimetria informacional, problemas de agência e o papel da contabilidade na solução desses aspectos iniciam o capítulo em questão. Em seguida, são abordados o conceito de qualidade das informações contábeis e suas conseqüências e os

aspectos relacionados ao gerenciamento de resultados e ao planejamento tributário. São temas finais desse tópico: a contribuição do planejamento tributário dentro dos estudos de gerenciamento de resultados, a utilização das diferenças existentes entre os lucros contábil e tributável (BTD) como método de auxílio na detecção do gerenciamento de resultados e do planejamento tributário e a apresentação do modelo conceitual criado por Tang (2006), o qual trata da formação das BTD e da utilização como forma de identificar o comportamento oportunista dos gestores sobre as escolhas contábeis.

No capítulo 3 são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados nesse trabalho. São definidos os modelos empíricos utilizados para captar o oportunismo por meio de *accruals* e por meio das BTD, as hipóteses estatísticas e a amostra utilizada.

Os resultados dos modelos empíricos e o resultado das análises sobre as correlações dos resíduos são apresentados no capítulo 4. As considerações finais do trabalho e sugestões para pesquisas futuras estão no capítulo 5.

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 A teoria da agência e o papel da contabilidade

A teoria da agência tem sido desenvolvida ao longo do tempo com a contribuição de muitos autores. Segundo Ross (1973, p.134) a relação de agência é uma das maneiras mais antigas e comuns de interação social e os seus exemplos são universais.

A contribuição de Jensen e Meckling (1976) tem como núcleo a separação entre propriedade e gestão das empresas. Essa separação acarreta os chamados conflitos de agência, que caracterizam-se pelos conflitos existentes nas relações entre partes, onde o alcance dos interesses de uma parte depende das ações da outra, havendo conflito, nestes casos, entre os interesses buscados.

Os autores definem a relação de agência como “um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (o(s) principal(is)) emprega uma outra pessoa (agente) para executar em seu nome um serviço que implique em delegação de algum poder de decisão ao agente.”(JENSEN; MECKLING, 1976, p.309). Eles complementam ainda que essa situação se faz presente em todas as organizações, já que qualquer acontecimento que envolva esforço cooperativo

caracteriza-se como uma relação de agência, mesmo que o papel dos agentes não esteja claramente definido.

Essas relações acarretam problemas devido à delegação do poder de decisão, o qual possibilita que os agentes sejam oportunistas em suas ações, “Se ambas as partes da relação forem maximizadoras de utilidade, há boas razões para acreditar que o agente nem sempre agirá de acordo com os interesses do principal.” (JENSEN; MECKLING, 1976, p.309)

Esse oportunismo existente pode ser minimizado por meio de contratos, incentivos gerenciais ou normas. Entretanto, não é extinguido completamente devido à existencia de assimetria informacional entre as partes, além de outros fatores. Quando Jensen e Meckling (1976) abordam essa questão são categóricos em dizer que, mesmo com a utilização de incentivos adequados para limitar as divergências de interesses existentes, restará algum nível de divergência entre as decisões dos agentes e àquelas que maximizariam o bem-estar do principal.

A assimetria de informações impulsiona os conflitos de agência pois, como os administradores acabam possuindo mais informações sobre as oportunidades de negócio das empresas do que os principais, podem utilizar esse fato para maximizar os seus ganhos. Sobre esse aspecto, Healy e Palepu (2001, p. 407) afirmam que:

[...]gestores têm melhor informação, quando comparados aos investidores, sobre o valor das oportunidades de investimento empresariais, e possuem incentivos para supervalorizar essas oportunidades. Uma vez que objetivaram recursos em seus negócios, os empresários têm um incentivo para diminuir os retornos pagos, seja em forma de dividendos ou de outra maneira, criando um problema de agenciamento (*agency*).

Hendriksen e Breda (1999, p. 139) relatam que em situações onde a assimetria informacional se faz presente, isto é, quando nem todos os estados são conhecidos pelas partes, as ações dos agentes podem diferir das desejadas pelo principal. Como consequência desse comportamento, a alocação eficiente de recursos na economia é comprometida.

Healy e Palepu (2001) afirmam ainda que a assimetria informacional aliada a problemas de incentivo (conflitos de interesses) impede que os recursos sejam alocados eficientemente na economia. Uma vez que os principais não podem controlar todas as ações dos gestores, nem extinguir as divergências de interesses, a transferência de riqueza dos principais para os administradores acaba ocorrendo.

A contabilidade auxilia na redução da assimetria informacional por meio de seus relatórios. Paulo (2007, p.10) enfatiza que reduzir a assimetria e minimizar os conflitos de

interesses é um dos principais papéis da contabilidade, o que por consequência contribui para uma alocação adequada dos recursos disponíveis. Lopes e Martins (2005, p. 32) avaliam que:

[...] a própria existência da contabilidade está ligada à existência de problemas de informação. Dentro da contabilidade financeira, a publicação de demonstrações auditadas é exemplo inequívoco de que a informação contábil funciona como redutora da assimetria informacional.

Para Beaver (1998 apud PAULO, 2007, p.27), os relatórios contábeis têm diversas consequências econômicas, dentre elas encontram-se as que afetam:

- a) a distribuição da riqueza entre os indivíduos;
- b) a alocação de recursos entre as firmas;
- c) o uso dos recursos destinados para a: produção, certificação, disseminação, processamento, análise e interpretação da informação publicamente disponível;
- d) o uso dos recursos no desenvolvimento, conformidade (*compliance*), execução (*enforcement*) e processos de regulamentação; e;
- e) a busca por informações privadas.

A contabilidade no contexto das organizações pode ser considerada como um sistema de informações, o qual provê relatórios que servem de ferramentas para tomada de decisões e controle, por refletirem a realidade financeira e econômica da empresa. Na definição de Laudon e Laudon (2005, p.7):

Um sistema de informação pode ser definido tecnicamente como um conjunto de componentes inter-relacionados que coleta (ou recupera), processa, armazena e distribui informações destinadas a apoiar a tomada de decisões, a coordenação e o controle de uma organização.

Sob essa ótica, a contabilidade possui a função de reduzir a assimetria informacional existente entre os gestores e os usuários externos. Contudo, para que esse objetivo seja alcançado, os relatórios contábeis devem apresentar um panorama sobre a realidade econômica e financeira da empresa de forma fidedigna e confiável.

Como a contabilidade não é uma ciência exata devido aos princípios contábeis não conseguirem abranger todas as situações possíveis e permitirem escolhas dos critérios utilizados, os gestores podem agir de forma oportunista por meio das interpretações e julgamentos, reportando apenas informações convenientes aos seus interesses, e, conseqüentemente, comprometendo a função dos relatórios contábeis como apoio à tomada de decisão. Lopes e Martins (2005, p.55) denominam esse comportamento como comunicação seletiva e afirmam que “[...] os administradores podem manipular as informações, fornecendo

números com o objetivo de iludir os usuários a respeito da “real” situação da empresa.”, esse ato é denominado pela literatura num contexto amplo como escolhas contábeis.

Quando a comunicação seletiva ocorre, há comprometimento da qualidade das informações contábeis, principalmente em relação à transparência, fidedignidade e recorrência das mesmas, há um aumento na assimetria informacional e o objetivo de reduzir os conflitos de agência por parte da contabilidade é comprometido.

2.2 Qualidade da informação contábil

Como mencionado no tópico anterior, a contabilidade pode minimizar os conflitos de agência. No entanto, para que isso ocorra, é necessário que haja qualidade e transparência nas informações reportadas. Apesar disso, o conceito de qualidade é complexo e está vinculado a subjetividade.

Segundo Beattie, McInnes e Fearnley (2004, p.230), qualidade é conceito chave em muitos campos de pesquisa e a complexidade, a contextualização e a natureza subjetiva estão presente em todos os casos. Ainda segundo os autores, a qualidade no contexto da informação contábil pode ser definida de várias maneiras, sugerindo que esse é um conceito complexo e multi-focal. Eles afirmam que “[...] para obter um rico entendimento da qualidade das informações reportadas, é necessário focar nas dimensões individuais dos grupos, nas inter-relações das empresas com o meio e na maneira como esses fatores são combinados”.

Há uma concordância entre parte dos autores, com relação ao fato de que o enfoque da qualidade da informação está relacionado com a adequação ao uso, sendo composta por um conjunto de atributos ou dimensões. Para McGee e Prusak (1994, p.23), por exemplo, a informação é infinitamente reutilizável e seu valor é determinado exclusivamente pelo usuário. Paulo (2007, p.39) conclui que:

[...] o conceito do que seria ‘qualidade da informação contábil’ está relacionado ao consenso dos seus usuários, observando as características institucionais e organizacionais do mercado, levando-se em consideração os aspectos econômicos, sociais, culturais, geográficos e, inclusive, temporais.

Sendo assim, a definição do usuário é um fator determinante para a elaboração qualitativa na opinião dos autores.

O autor complementa que “a qualidade dos resultados pode variar entre as empresas em função do regime de competência (*accruals basis*), mesmo sem a intenção de manipulação.”(IDEM, p.39).

Os *accruals* requerem estimações e julgamentos e afetam diretamente o resultado contábil, o qual possui papel fundamental nas avaliações e previsões realizadas pelos usuários externos.

Ainda segundo Paulo (2007), normalmente os estudos consideram que há uma baixa qualidade da informação quando os relatórios contábeis são manipulados, entretanto, é observado que em muitos casos, mesmo quando não há manipulação, os problemas da qualidade da informação permanecem e geralmente estão vinculados ao excesso de itens não recorrentes nas publicações ou à falta de transparência.

A manipulação dos dados contábeis com o intuito de modificar propositalmente a realidade econômica da empresa (gerenciamento de resultados) causa alterações em vários atributos qualitativos da informação, dentre os quais cita-se transparência, confiabilidade, neutralidade e fidelidade de representação.

2.3 Gerenciamento de resultados

O gerenciamento de resultados nasce da oportunidade de escolha presente nas normas e nos procedimentos contábeis, e da assimetria de informação existente entre os gestores da empresa e os demais usuários das informações financeiras.

Essa flexibilidade existe porque há casos nos quais o conhecimento da realidade da empresa auxilia na escolha do método que demonstre, de forma mais fidedigna a situação econômica e financeira da firma. São exemplos dessas situações a escolha do método de depreciação mais compatível com a vida útil esperada do bem, o critério de custeamento mais sintonizado com o processo produtivo, as prováveis perdas com devedores duvidosos, entre outros.

Field, Lys e Vincent (2001, p.256) denominam esse ato como quaisquer decisões cujo objetivo primordial é influenciar as informações produzidas pelo sistema contábil de maneira particular, incluindo não só as demonstrações financeiras, mas também as declarações fiscais.

Essa oportunidade de escolha, também conhecida como discricionariedade, torna-se problemática na presença de oportunismo porque o amplo conjunto de critérios de

mensuração e evidenciação contábil permite aos gestores efetuarem a comunicação seletiva por meio de alternativas válidas, reportando somente as informações que induzam os usuários externos a crer na realidade que é conveniente, mesmo que esse contexto não seja o real. Essa situação pode ocorrer, dentre outros casos, entre administradores e governo, administradores e acionistas, administradores e credores, acionistas majoritários e minoritários, etc.

É importante deixar claro que há definições sobre gerenciamento de resultados que não implicam que as escolhas sejam necessariamente realizadas devido a comportamentos oportunistas. Essa perspectiva é citada por Paulo (2007, p.45) como informacional, e é vista como uma forma de comunicação de informações do gestor para o mercado, objetivando melhorias na previsão do desempenho futuro da empresa.

Na mesma linha, Lopes (2002, p.74) considera as escolhas contábeis como parte do processo de comunicação entre os administradores e investidores e argumenta que o gerenciamento é um mecanismo de redução da assimetria informacional no mercado. Esse conceito é aplicável em ambientes onde as normas e os contratos são eficientes, suprimindo as assimetrias informacionais, e nos quais seria interessante que os gestores manipulassem as informações reportadas quando as mesmas fossem incompletas ou inadequadas.

Entretanto, a maior parte dos estudos na literatura utiliza a premissa de que os mercados não são eficientes e, conseqüentemente, há oportunismo por parte dos gestores quando observam o gerenciamento de resultados, principalmente porque, sob essa ótica, o gerenciamento acarreta graves conseqüências para a economia.

Além disso, Nardi (2008, p.30) liga o fato das pesquisas relacionarem o gerenciamento de resultados a uma atitude oportunista devido aos inúmeros motivos que podem induzir os gestores a esse ato, uma vez que interesses pessoais dos mesmos, como bonificações, promoções, prestígio, gratificações, opções de compra, entre outros se relacionam aos números contábeis.

Field, Lys e Vincent (2001, p. 260) salientam que:

Embora nem todas as escolhas contábeis envolvam gerenciamento de resultados, e do termo gerenciamento se estender além das escolhas contábeis, as implicações das escolhas em alcançar uma meta são consistentes com a idéia de gerenciamento de resultados.

Richardson (2000, p.325) complementa que crescentes evidências sistemáticas e acadêmicas suportam o argumento de que gerenciamento de resultados é uma prática comum nas empresas e define gerenciamento como o uso da discricção gerencial permitida na aplicação de métodos contábeis com a intenção de manipular os resultados reportados.

Nas palavras de Martinez (2001, p.12), gerenciamento de resultados:

[...] caracteriza-se fundamentalmente como alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando alcançar, atender motivação particular. A gestão “maneja” artificialmente os resultados com propósitos bem definidos, que não são os de expressar a realidade latente do negócio.

Schipper (1989, p.92) partilha da opinião dos autores citados acima e define gerenciamento em seu estudo como “intervenção proposital no processo de divulgação financeira externa, com a intenção de obter algum ganho privado”.

Healy e Wahlen (1999, p.368) também vislumbram o gerenciamento sob a ótica do oportunismo e afirmam que:

O gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores utilizam julgamento sob a informação financeira e nas atividades operacionais para alterar os relatórios financeiros, com o intuito de enganar alguns usuários sobre o desempenho econômico da empresa ou para influenciar os resultados contratuais que dependam dos números contábeis informados.

Sob a ótica oportunística apresentada, uma das conseqüências do gerenciamento de resultados é o comprometimento da qualidade da informação contábil. Essa redução na qualidade prejudica os usuários devido à influência exercida pela informação sobre os diversos modelos decisórios, promovendo a alocação de riqueza entre os agentes de maneira distorcida. Sobre esse ponto Martinez (2001, p.4) afirma que “a informação contábil pode afetar a distribuição de riqueza entre investidores” devido à assimetria de informações, já que “investidores mais bem informados podem aumentar a sua riqueza à custa de investidores menos informados”.

Nas palavras de Rodrigues (2006, p.1) “a inadequação da informação contábil pode proporcionar ineficiências alocativas entre empresas e provocar distribuição injustificável de riquezas.”

Em seu estudo Stlowy e Breton (2004, p.6) afirmam que a transferência de riqueza é a intenção que motiva a manipulação contábil. Nas palavras dos autores:

[...] manipulação contábil é definida como o uso da liberdade de escolha dos administradores (*discretion*) para fazer escolhas contábeis ou para desenhar transações com a intenção de afetar a transferência de riqueza entre a companhia e a sociedade (custos políticos), credores (custo de capital) e administradores (planos de compensação). Nos dois primeiros casos, a empresa se beneficia com a transferência de riqueza. No terceiro caso, os administradores agem contra a empresa.

Ainda sobre a manipulação das informações contábeis, Paulo, Martins e Corrar (2007, p.47) afirmam em seu trabalho que “essa prática traz prejuízos aos diversos usuários das

informações contábeis” e enfatizam que há um prejuízo diferente gerado por essa prática para cada usuário. São exemplos desses prejuízos a redução de certeza quanto à alocação dos recursos e oportunidades de investimento, o conseqüente aumento nos riscos e a queda nos preços das ações.

Os autores citam ainda o gerenciamento como uma forma de sonegação de arrecadação de tributos, a qual dificulta a gestão fiscal por parte do governo. Entretanto, neste estudo utilizaremos o conceito de gerenciamento de resultados que avaliam as manipulações possíveis dentro do âmbito legal e, portanto, o conceito de sonegação de impostos não se enquadra nesse termo, devendo ser substituído pelo termo planejamento tributário, o qual abrange as ações que operam dentro dos limites legais.

2.3.1 Incentivos ao gerenciamento de resultados

Os incentivos para o gerenciamento de resultados foram amplamente estudados e Healy e Wahlen (1999, p.370) dividem as motivações em três grupos principais. São eles: (a) motivações do mercado de capitais; (b) motivações contratuais e (c) motivações da regulamentação governamental.

(a) Motivações do mercado de capitais

De maneira geral, o intuito dos gestores nesses casos é influenciar a percepção do mercado, elevando ou evitando uma possível queda no preço das ações, ou modificando a percepção de risco dos investidores e credores quanto à situação das empresas.

Healy e Wahlen (1999, p.371) apresentam evidências de trabalhos com foco em duas situações, nas quais os incentivos para utilizar as escolhas contábeis para afetar o mercado de capitais são elevados, são elas: quando existem diferenças entre os resultados reais e as expectativas dos analistas e em momentos próximos a realização de transações no mercado de capitais (recompra ou subscrições de ações).

Nos casos relacionados ao ajuste dos resultados à projeção dos analistas, os administradores procuram reduzir a incerteza associada aos resultados futuros, obtendo uma valorização das ações no mercado devido à diminuição do risco associado. Pode-se citar também as técnicas de suavização de resultados (*income smoothing*), sustentabilidade de

desempenho recente e demonstração apenas de boas notícias para o mercado, como formas de reduzir a percepção de risco dos investidores e credores.

Em momentos de transações no mercado de capitais, a administração das empresas sempre busca captar o maior volume de recursos possível, possuindo incentivos para aumentar o valor das ações antes de subscrições e reduzir o valor no momento de recompra. Entretanto, é necessário lembrar, que nem sempre as empresas derrubam os preços em momentos de recompra, porque essa atitude pode acarretar perdas futuras no valor da empresa no mercado.

Outros motivos são apontados como incentivos para alterar o valor das ações. Entre eles tem-se o citado por Verrecchia (1983), que afirma que valorizar as ações é uma forma dos gestores demonstrarem seu talento, e os contratos de remuneração por meio de *stock options*. Apesar do incentivo gerado pelas *stock options* ser pós-contratual, o objetivo não é atingir nenhuma cláusula ou restrição, mas sim valorizar as ações da companhia para maximizar os ganhos obtidos pelos gestores no momento de vencimento das opções.

O quadro 1 apresenta alguns exemplos de pesquisas nesse âmbito:

Autores	Evidências
Dye (1988); Trueman e Titman (1988); Verrecchia (1983); Healy e Wahlen (1999); Field, Lys e Vincent (2001)	Apresentam evidências de que os diretores das empresas gerenciam as informações visando influenciar as decisões de investidores e analistas financeiros.
Teoh, Welch e Wong (1998a); Teoh, Welch e Wong (1998b); Teoh, Wong e Rao (1998); Dechow, Sloan e Sweeney (1995)	Os autores avaliam os <i>accruals</i> das empresas em anos próximos às subscrições de ações e encontram presença de manipulação nos resultados divulgados, principalmente em casos de subscrições eventuais.
Kasznik (1999); Field, Lys e Vincent (2001); Stlowy e Breton (2004); Darrough e Rangan (2005)	Encontram evidências que indicam que os gestores manipulam as informações com o intuito de atingir as projeções dos analistas financeiros.
Rajgopal, Shivakumar e Simpson (2007)	Os autores apresentam evidências de que os gestores manipulam as informações de acordo com o comportamento dos investidores em relação às informações divulgadas. Inflando os lucros quando os investidores mostram-se otimistas às mudanças nos resultados e apresentando lucros mais conservadores quando os investidores reagem negativamente às informações que superam as expectativas.

Fonte: Adaptado de Rodrigues (2008, p.25)

Quadro 1: Exemplos de estudos de gerenciamento por motivações de mercado

(b) Motivações contratuais

Os contratos são utilizados como forma de alinhar, por meio de monitoramento e regulamentação, os incentivos da administração e dos diversos usuários externos. Como há um amplo uso das informações financeiras por parte dos investidores e analistas no processo

de tomada de decisão, o gerenciamento de resultado afeta a distribuição de riqueza na economia.

Sendo assim, os contratos servem para limitar as ações dos gestores que beneficiam a empresa, ou a eles mesmos, em detrimento das demais partes interessadas, como credores e acionistas. No entanto, os contratos não são perfeitos e acabam incentivando os administradores a gerenciarem os resultados pós-contratuais para alcançarem as restrições impostas por esse mecanismo.

Uma vasta literatura estuda os incentivos gerados para o gerenciamento de resultados pelos contratos, sejam eles firmados entre empresas e credores, ou entre administradores e acionistas (contratos de remuneração) e encontram evidências de que os gestores manipulam os resultados para manter os *covenants*¹ ou outras restrições impostas pelos credores, devido às consequências subseqüentes à violação dessas cláusulas, como por exemplo, a dificuldade em renovar ou obter futuros empréstimos. (WATTS; ZIMMERMAN, 1990; HEALY; WAHLEN, 1999; LOPES; MARTINS, 2005).

Além disso, quando a remuneração do administrador está atrelada aos resultados da empresa, eles possuem incentivos para maximizarem essa medida, aumentando o valor dos lucros apresentados nos períodos de gestão, como destacam Lopes e Martins (2005, p.46).

O quadro 2 apresenta exemplos de estudos que avaliam os incentivos para o gerenciamento de resultados pós-contratuais :

Autores	Evidências
Watts e Zimmerman (1990); Sweeney (1994); Healy e Wahlen (1999); Field, Lys e Vincent (2001); Lopes e Martins (2005); Coelho e Lopes (2007)	Forma encontradas evidências de que, para manter os <i>covenants</i> ou outras restrições de contrato de dívidas, os gestores manipulam os resultados. Nesse caso, o objetivo final é potencializar a captação de empréstimos ou recursos de terceiros.
Dechow e Sloan (1991); Guidry, Leone e Rock (1999); Healy e Wahlen (1999); Martinez (2001)	Os autores afirmam que os gestores manipulam as informações para atingir metas dos contratos de remuneração.

Fonte: Adaptado de Rodrigues (2008, p.25)

Quadro 2: Exemplos de estudos de gerenciamento por motivações pós-contratuais

(c) Motivações da regulamentação governamental

As motivações relacionadas à regulamentação provêm, segundo Healy e Wahlen (1999, p.377), essencialmente, de duas formas de regulamentação: regulamentação de setores específicos e regulações das práticas de comércio (leis antitrustes). No entanto, não se pode

¹ Restrições impostas pelos credores aos administradores, relacionadas ao comportamento da empresa, as quais servem como condições para a realização dos empréstimos.

esquecer que o governo influencia também questões sociais, ambientais, cíveis, criminais, tributárias, entre outras.

Alguns setores econômicos são fortemente fiscalizados por possuírem altos riscos econômicos. Os gestores possuem, nesses casos, incentivos para alcançar os níveis econômicos e financeiros impostos pela legislação, a fim de evitar multas e punições. São exemplos desses setores as instituições financeiras, o setor elétrico, o setor de saúde suplementar, o setor de seguros e previdências, o setor de combustíveis, etc.

Os administradores também possuem incentivos para modificar seus resultados quando atuam em setores que possuem subsídios governamentais ou quando estão sob investigação devido às suas práticas comerciais. Nesses casos, os lucros reportados tendem a ser menores do que os reais, para evitar a perda das vantagens adquiridas pelos subsídios, ou para descaracterizar a prática de monopólios e cartéis.

A tributação sobre as atividades empresariais é apontada como incentivo para a manipulação porque as empresas buscam reduzir a carga tributária ou adiar o pagamento dos impostos por meio de planejamento tributário, e os números contábeis têm papel relevante nesse planejamento, já que, o lucro tributável é baseado no lucro líquido, ajustado pelas adições, exclusões e compensações autorizadas pela norma fiscal.

No Brasil, a manipulação do lucro tributável tinha o potencial de promover muitas vezes interferências no lucro contábil, que se estendiam além do próprio valor do imposto, devido ao fato do lucro tributável estar atrelado ao lucro contábil antes das modificações trazidas pelas Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, relacionadas aos métodos e critérios contábeis para a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras, e aos métodos de apuração das bases de cálculos dos tributos federais, respectivamente.

Field, Lys e Vincent (2001, p.281) afirmam que os administradores exercem suas escolhas contábeis visando influenciar as decisões das partes externas por meio das informações reportadas, e que “a hipótese considerada mais comum é que as empresas selecionam os métodos contábeis para reduzir ou diferir o pagamento de impostos e para evitar regulamentações em potencial”, o que demonstra a grande influência exercida pela tributação no comportamento dos gestores.

Os trabalhos de Phillips, Pincus e Rego (2003) e Krull (2004) afirmam que os incentivos de gerenciamento afetam o montante das diferenças entre os lucros contábil e fiscal, sendo que as empresas que possuem estes incentivos apresentam maiores diferenças. O argumento utilizado é que as normas contábeis permitem um maior número de *accruals*, que afetam os resultados contábeis, mas não necessariamente alteram a carga tributária, uma vez

que a intenção dos gestores é manipular os resultados sem aumentar o desembolso financeiro com tributos, provocando o aumento dessas diferenças entre os lucros. Phillips, Pincus e Rego (2003, p.492) afirmam ainda que a utilização dos tributos diferidos nos modelos de mensuração de *accruals* totais auxilia na detecção do gerenciamento, diminuindo o erro encontrado.

Shackelford e Shevlin (2001, p.326) destacam a influência que o planejamento tributário exerce sobre as demais áreas da empresa e conseqüentemente, nas escolhas contábeis realizadas, já que, “os impostos não podem ser minimizados sem afetar outras metas organizacionais”.

O quadro 3 apresenta trabalhos que avaliam a influência desses incentivos na manipulação:

Autores	Evidências
Scholes, Wilson e Wolfson (1990); Collins, Shackelford e Wahlen (1995); Beaver, McNichols e Nelson (2003); Fuji (2004); Cardoso (2005); Rodrigues (2008)	Os autores estudam setores monitorados por agências regulatórias e encontram evidências de manipulação para atingir as restrições impostas, evitando punições e multas.
Jones (1991); Cahan (1992); Key (1997); Pincus e Rajgopal (2002)	Os estudos demonstram que empresas sob investigação de violações comerciais (livre-concorrência) ou que possuem subsídios tendem a diminuir o lucro apresentado.
Field, Lys e Vincent (2001); Shackelford e Shevlin (2001); Phillips (2003); Phillips, Pincus e Rego (2003); Krull (2004); Dhaliwal, Gleason e Mills (2004); Adhikari, Derashid e Zhang (2005); Badertscher <i>et al.</i> (2009)	Os autores avaliam a ligação existente entre a tributação e a manipulação dos resultados contábeis, realizando uma conexão entre a literatura de gerenciamento e de planejamento tributário.

Fonte: Adaptado de Rodrigues (2008, p.26)

Quadro 3: Exemplos de estudos de gerenciamento por motivações da regulamentação governamental

2.3.2 Formas de gerenciamento de resultados

Antes de discorrer sobre as formas existentes de gerenciamento é importante deixar clara a distinção entre os conceitos de escolhas contábeis e gerenciamento de resultados. É possível gerenciar resultados por meio das escolhas contábeis (*accruals*), contudo, nem sempre uma escolha contábil necessariamente modificará o resultado. Um exemplo é a escolha na classificação das contas contábeis, a qual pode ser utilizada com o intuito de distorcer os indicadores de desempenho econômico, financeiro e operacional, reduzindo a qualidade das informações e prejudicando a análise dos usuários, mas sem alterar o resultado da empresa.

Outra questão importante, que foi brevemente mencionada, é a diferença entre o gerenciamento de resultados e os procedimentos fraudulentos para modificar os resultados. A fraude é sempre caracterizada como uma infração às normas existentes, ou seja, são procedimentos realizados que transcendem o âmbito legal, sendo crimes corporativos, enquanto o gerenciamento se utiliza de formas permitidas pelas normas para alterar o resultado.

Embora Gunny (2005) inclua a contabilidade fraudulenta dentro do conceito de gerenciamento, pois quaisquer alterações podem gerar *accruals* discricionários, autores como Martinez (2001, p.13), Stlowy e Breton (2004, p.9) e Dechow e Skinner (2000, p.239) afirmam que procedimentos que caracterizam fraude fogem do âmbito de gerenciamento, pois o gerenciamento opera dentro dos limites prescritos pela legislação.

“Manipulações que estão fora dos limites da lei e dos padrões constitui em fraude. As atividades cobertas por termos “gerenciamento de resultados”, ou geralmente “contabilidade criativa” permanecem dentro da lei” (STLOWY; BRETON, 2004; p.9).

Quanto aos tipos de gerenciamento de resultados existentes, Gunny (2005, p.1) expõe duas maneiras: o gerenciamento por meio de *accruals* e o gerenciamento por meio de atividades reais.

O gerenciamento por meio de *accruals* é realizado utilizando escolhas permitidas nas normas e procedimentos contábeis, visando modificar a visão dos usuários sobre o verdadeiro desempenho econômico e financeiro da empresa. Os trabalhos nessa área verificam se houve gerenciamento por meio de modelos que separam as acumulações discricionárias (artificiais e passíveis de manipulações) das não-discricionárias, as quais provêm das diferenças temporais existente entre o regime de competência e o regime de caixa.

Nesses casos não são identificadas em quais contas o gerenciamento ocorreu. Os estudos de Francis et. al. (2005), Dechow e Dichev (2002), Kang e Sivaramakrishnan (1995), Paulo (2007); Nardi et. al. (2009) são exemplos de trabalhos que abordam esse tipo de metodologia.

Já o gerenciamento por meio de atividades reais, como o próprio nome sugere, ocorre quando os gestores manipulam os fluxos operacionais da empresa para modificar os lucros apresentados. São exemplos dessa forma de manipulação mudanças de preços temporárias, gastos com treinamentos, gastos com pesquisas e desenvolvimento, redução de custos de produção, compras de matéria-prima, concessão de descontos, entre outros. Nessa linha os estudos analisam a presença de gerenciamento por meio de contas específicas como provisões e despesas, por exemplo. Dentro desse contexto, citam-se os trabalhos de Schipper (1989),

Gunny (2005), Roychowdhury (2003), Roychowdhury (2006), Fuji e Carvalho (2005), Martinez (2006) e Rodrigues (2006).

Paulo (2007, p.59) cita outro tipo possível de gerenciamento de resultados, o qual é realizado por meio da classificação das demonstrações contábeis. Essa forma de manipulação tem impacto na mensuração dos componentes do Balanço (ativo, passivo, patrimônio líquido) e das Demonstrações de Resultado (receitas, despesas, custo de produção) modificando as análises dos índices financeiros da firma. Esse tipo de manipulação, como dito anteriormente, nem sempre modifica os resultados, mas altera a qualidade da informação e a real situação da empresa, prejudicando as decisões dos usuários da mesma forma.

Stlowy e Breton (2004, p.21) afirmam que a literatura sobre manipulação contábil não é agrupada de acordo com a natureza das manipulações, mas sim pela metodologia utilizada pelos estudos. Os autores separam os estudos em três vertentes:

- a) gerenciamento de resultados (*earnings management*): os autores englobam aqui os estudos que avaliam o gerenciamento de resultados de forma geral, dividindo-os entre os que dão ênfase para a pesquisa das motivações e conseqüências e os que desenvolvem modelos para detectar dito gerenciamento. Os modelos de *accruals* se enquadram nessa metodologia;
- b) redução da variabilidade dos lucros (*income smoothing*): aqui estão os estudos que avaliam o gerenciamento que reduz a flutuação dos lucros. O *income smoothing* é caracterizado pela utilização das decisões por parte dos gestores para manter os lucros próximos aos resultados anteriores, reduzindo a volatilidade, a qual é utilizada para mensurar o risco em modelos financeiros. Esses estudos utilizam a análise de distribuição de frequência dos resultados e comparam o comportamento dessa distribuição com pontos de referência, nesse caso os lucros anteriores;
- c) redução dos lucros correntes em prol de lucros futuros (*big bath accounting*): nessa vertente estão os estudos que avaliam o método de gerenciamento que consiste na diminuição dos resultados correntes, por meio do reconhecimento do maior número de perdas possíveis no período vigente com o intuito de aumentar as probabilidades de apresentar lucros em períodos futuros. Esse método ocorre geralmente na mudança de gestão ou em períodos de reestruturação e induz os usuários a considerarem a nova gestão/estrutura melhor que a anterior devido a melhorias no desempenho da empresa.

Paulo (2007, p.60) também aborda as vertentes metodológicas apresentadas por Stlowy e Breton (2004, p.21) e acrescenta como parte dos estudos que analisam a redução da

variabilidade dos lucros as ações que visam diminuir ou aumentar os lucros (*income minimization* e *income maximization*, respectivamente).

Os estudos que utilizam os *accruals* totais para detectar o gerenciamento de resultados são mais comuns na literatura e para Beneish (2001, p.3) isso ocorre devido a três prováveis causas. A primeira causa está ligada a origem dos *accruals*, a segunda se relaciona com a dificuldade de mensuração dos efeitos das escolhas contábeis no resultado e a terceira causa surge pela dificuldade dos usuários em detectar a presença do gerenciamento de resultados nos números reportados.

Para o autor, é mais provável que o gerenciamento ocorra por meio dos *accruals* totais do que por meio dos eventos que compõem os fluxos de caixa, devido aos *accruals* serem o produto principal das normas contábeis, uma vez que há flexibilidade em relação aos procedimentos aceitos. Essa flexibilidade nas normas é responsável também pela segunda causa, pois, por existirem diversas escolhas, torna-se complexa a mensuração de todos os efeitos causados por elas no resultado. Por fim, se o gerenciamento de resultados é um componente não observado dos *accruals*, e essa conclusão se dá justamente pela forma como é encontrado o gerenciamento nos modelos, a probabilidade dos usuários conseguirem detectar o efeito do gerenciamento nos números reportados torna-se menor.

Outra possível causa para essa concentração dos estudos em modelos de *accruals* totais é a necessidade de aprofundamento no contexto econômico e político das empresas quando se estuda o gerenciamento por meio das atividades reais (*accruals* específicos), o que dificulta a coleta de dados e impede a generalização das evidências encontradas.

2.3.3 Modelos de cálculo dos *accruals* discricionários

Os estudos sobre manipulação contábil, segundo Paulo (2007, p.83) iniciaram-se na década de 1960 e segundo Beneish (2001, p.3) desde meados da década de 1980 têm se focado na análise dos *accruals*.

Os *accruals* surgem da diferença temporal entre os fluxos de caixa gerados pelas transações e os correspondentes efeitos econômicos, são baseados nas expectativas futuras de recebimentos e pagamentos das transações e eventos ocorridos no período atual, e são revertidos naturalmente em períodos futuros. “Cabe ressaltar que nem todo *accrual* é evidência de prática de manipulação das informações contábeis, e que o que se avalia é o

montante de acumulações [*abnormal accruals*], controlando-se os demais fatores econômicos e financeiros” (PAULO; MARTINS; CORRAR, 2007; p.48).

Basicamente os estudos utilizam modelos que dividem os *accruals* operacionais totais em componentes não-discrecionários (não-gerenciados), os quais são inerentes às atividades da empresa, e discrecionários (gerenciados), sendo a parte discrecionária considerada *proxy* para o gerenciamento de resultados. Escrevendo sob a forma de equação tem-se:

$$TA_t = DA_t + NDA_t \quad (\text{Equação 2.01})$$

Onde:

TA_t = *Accruals* Totais da empresa no período t .

DA_t = *Accruals* Discrecionários da empresa no período t .

NDA_t = *Accruals* Não-Discrecionários da empresa no período t .

Entretanto, essa decomposição dos *accruals* totais é a principal dificuldade enfrentada pelos métodos de detecção de gerenciamento de resultados, pois a relação entre os *accruals*, os resultados, os incentivos e razões para o comportamento oportunista dos gestores, e as características organizacionais e ambientais da empresa, é muito complexa e nenhum dos componentes é observado diretamente.

Diante disso, a forma encontrada para identificar os *accruals* discrecionários foi por diferença entre os *accruals* operacionais totais e a parcela não-discrecionária. Ou seja:

$$DA_t = TA_t - NDA_t \quad (\text{Equação 2.02})$$

Onde:

TA_t = *Accruals* Totais da empresa no período t .

DA_t = *Accruals* Discrecionários da empresa no período t .

NDA_t = *Accruals* Não-Discrecionários da empresa no período t .

Há duas formas para apurar o montante dos *accruals* operacionais totais, diretamente da demonstração do resultado e do fluxo de caixa, ou por meio das contas do balanço patrimonial.

Têm-se como premissa que todas as variações patrimoniais são refletidas no resultado do período, e, portanto, o resultado contábil da empresa pode ser considerado como a soma entre os fluxos de caixa operacionais e os *accruals* operacionais totais do período.

São exemplos de trabalhos que utilizam o fluxo de caixa para calcular os *accruals* totais os estudos de Healy (1985, p.86) e Watts e Zimmerman (1990, p.138). O cálculo utilizando dados do fluxo de caixa é realizado da seguinte forma:

$$TA_t = LL - FCOp_t \quad (\text{Equação 2.03})$$

Em que:

TA_t = *Accruals* Totais da empresa no período t .

LL = Lucro Líquido da empresa no período t .

$FCOp_t$ = Fluxo de Caixa Operacional da empresa no período t .

A forma de cálculo dos *accruals* operacionais totais por meio das contas do balanço patrimonial é mais utilizada pelos estudos porque há maior disponibilidade dos dados necessários, principalmente quando o estudo envolve um período amplo de análise, pois pode não haver demonstrações do fluxo de caixa disponíveis para o período completo.

O cálculo pela abordagem do balanço patrimonial é baseado na premissa de que as contas do capital circulante líquido no balanço patrimonial estão ligadas às receitas e despesas apresentadas na demonstração do resultado (componentes dos *accruals*). Por essa abordagem, os *accruals* operacionais totais são calculados da seguinte forma:

$$TA_t = (\Delta AC_t - \Delta Disp_t) - (\Delta PC_t - \Delta Div_t) - Deprec_t \quad (\text{Equação 2.04})$$

Em que:

TA_t = *Accruals* Totais no período t .

ΔAC_t = Variação do Ativo Circulante da empresa no período $t-1$ para o período t .

$\Delta Disp_t$ = Variação das Disponibilidades da empresa no período $t-1$ para o período t .

ΔPC_t = Variação do Passivo Circulante da empresa no período $t-1$ para o período t .

ΔDiv_t = Variação dos Financiamentos e Empréstimos de Curto Prazo da empresa no período $t-1$ para o período t .

$Deprec_t$ = Valor das Despesas de Depreciação e Amortização da empresa no período t .

Após calcular o montante dos *accruals* operacionais totais, ainda é preciso encontrar a parcela não-discrecional, representada pelas diferenças inerentes às atividades da empresa que surgem por obediência ao regime de competência (*accrual basis*), o qual mensura o resultado no sentido econômico, independente da realização financeira.

Para isso, são utilizados modelos econométricos, os quais buscam identificar a parcela não-discrecional por meio de variáveis (fatores) suportadas pelas teorias econômica e contábil, que expliquem o comportamento dos *accruals* totais. Primeiro os parâmetros são estimados por meio de regressão:

$$TA_t = \alpha + \sum_{k=1}^k \beta_{kt} \chi_{kt} + \varepsilon_t \quad (\text{Equação 2.05})$$

Onde:

TA_t = *Accruals* Totais no período t .

χ_t = Variáveis que representam os fatores que afetam o comportamento dos *Accruals* Totais no período t .

Com base nos coeficientes encontrados na regressão (Equação 2.05) e nos valores reais das variáveis explicativas (χ), calculam-se os *accruals* não-discrecionários.

Os principais modelos para a estimação dos *accruals* discrecionários na literatura segundo Paulo (2007, p.103) são:

- a) Modelo de Healy (1985);
- b) Modelo DeAngelo (1986);
- c) Modelo Jones (1991);
- d) Modelo de Jones Modificado, criado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995);
- e) Modelo KS (1995);
- f) Modelo Jones Forward Looking, desenvolvido por Dechow, Richardson e Tuna (2003); e;
- g) Pae (2005).

Ainda segundo Paulo (2007, p.103), o modelo mais utilizado na literatura internacional é o de Jones Modificado e na literatura nacional é o modelo KS (1995).

Diante das evidências empíricas de trabalhos anteriores que utilizam os modelos operacionais de estimação de *accruals* presentes na literatura, e baseado no processo de desenvolvimento e validação dos modelos teóricos e operacionais na pesquisa contábil, Paulo (2007) desenvolveu em seu trabalho um modelo para análise do comportamento dos *accruals*

e estimação dos *accruals* discricionários misto, no qual incluiu o controle dos efeitos do gerenciamento de resultado por meio das atividades operacionais e variáveis que controlam fatores que afetam o comportamento dos *accruals* totais, como o nível de conservadorismo utilizado pelos gestores, por exemplo.

Esse modelo apresentou resultados com maior poder preditivo do comportamento dos *accruals* em todos os ambientes econômicos estudados pelo autor, incluindo o contexto brasileiro e, devido a isso, foi utilizado nesse estudo para detectar o gerenciamento de resultados existente nas empresas listadas na Bovespa. Maiores detalhes sobre o modelo serão apresentados no capítulo 3 – Procedimentos Metodológicos.

2.4 Planejamento tributário

Os impostos afetam as estratégias financeiras, os custos empresariais, influenciam o comportamento do mercado, entre outros aspectos, e suas extensões têm sido foco de estudos em diversas áreas. De acordo com Shackelford e Shevlin (2001) as pesquisas em impostos são altamente interdisciplinares e envolvem pesquisas em economia, finanças e contabilidade.

Para Zamberlan e Silva (2004, p.22) o planejamento tributário “[...] é multidisciplinar, porque importa em estudos e planos de ação realizados por vários profissionais, como contadores, advogados, economistas e administradores [...]”.

Gubert (2003, p.33) define planejamento tributário como: “o conjunto de condutas comissivas ou omissivas da pessoa física ou jurídica realizadas antes ou depois da ocorrência do fato gerador, destinadas a reduzir, mitigar, transferir ou postergar legal e lícitamente os ônus dos tributos”.

Tang (2006) assume planejamento tributário como a exploração por parte dos contribuintes das incertezas e ambigüidades existentes nas leis fiscais, para optar por métodos vantajosos de mensuração e formas de estruturação de atividades favorecidas tributariamente, influenciando sua carga tributária.

O planejamento tributário quando realizado antes do fato gerador do imposto, é também conhecido como elisão fiscal, e é diferente da sonegação (evasão fiscal), pois opera dentro dos limites legais, podendo ser decorrente da própria lei ou resultante do aproveitamento de lacunas e brechas existentes. Os incentivos fiscais são exemplos de elisões decorrentes da lei, pois a própria norma traz formas de benefícios tributários aos usuários, já a

segunda forma de elisão contempla as atividades de planejamento consideradas como ferramentas auxiliares na gestão das empresas.

O planejamento tributário visa à projeção de cenários para tomada de decisão e é considerado uma técnica gerencial (ZAMBERLAN, R.; SILVA, T., p.22) Utilizando o conhecimento das atividades da empresa e das normas nas quais a mesma está inserida, são realizadas projeções, as quais têm como intuito demonstrar os encargos e obrigações tributárias existentes em cada alternativa legal, para que os gestores possam adotar aquela que possibilite a anulação, a redução ou o adiamento do ônus fiscal. Segundo Scholes et. al (2002, p.8), as empresas gastam bilhões de dólares com atividades de planejamento tributário com o intuito de reduzir gastos com tributos e aumentar os retornos nos investimentos.

Shackelford e Shevlin (2001, p.322) avaliaram os estudos tributários em contabilidade e afirmam que o paradigma apresentado por Scholes e Wolfson não traz avanços em novas teorias ou metodologias, mas introduzem uma perspectiva microeconômica para analisar cenários onde os impostos provavelmente possuem importância, abrindo um novo campo de estudo na área. O modelo de Scholes et. al. (2002) funde instâncias da microeconomia e do direito fiscal para explicar o papel dos impostos nas organizações. Eles adotam uma abordagem de planejamento geral, baseados na perspectiva contratual da firma, e asseguram (idem, p.3) que “o planejamento tributário é parte do grande problema de eficiência no modelo das organizações”.

Ainda segundo os autores (ibidem, p.2), para desenvolver um planejamento tributário efetivo é requerido que o autor do planejamento:

- a) considere as implicações dos impostos em uma transação sobre todas as partes envolvidas;
- b) considere, em decisões de investimento e financiamento, não somente as taxas explícitas (impostos pagos diretamente às autoridades), mas também o ônus dos impostos implícitos (impostos pagos indiretamente); e finalmente;
- c) reconheça que os impostos são apenas parte dos custos empresariais e todos os custos devem ser considerados nas decisões de viabilidade de projetos.

A literatura demonstra que as empresas possuem incentivos para realizar o planejamento tributário, assim como possuem incentivos para gerenciar os resultados contábeis. Dentre os incentivos, Tang (2006, p.4) cita a maximização dos retornos obtidos pelos investidores, a redução dos custos políticos e dos riscos de aumento das taxas por parte das autoridades e alterações provocadas no mercado acionário, devido aos impostos serem um dos fatores de precificação.

Sendo assim, o planejamento é uma ferramenta utilizada para obtenção de vantagens fiscais, a qual é embasada nas incertezas e ambigüidades existentes nas normas, que necessita de escolhas entre métodos de mensuração e decisões quanto à viabilidade por parte dos gestores para sua implantação, tal qual o gerenciamento de resultados.

A grande diferença entre gerenciamento de resultados e planejamento tributário está nos objetivos. Enquanto o gerenciamento objetiva modificar o lucro líquido (lucro contábil), o planejamento tributário visa gerenciar o lucro que servirá de base para o cálculo do imposto de renda e da contribuição social.

O planejamento tributário também é passível de oportunismo e pode ser utilizado em conjunto com o gerenciamento de resultados, modificando as informações contábeis, alterando a qualidade, podendo inclusive modificar o lucro contábil e reduzir o lucro tributável ao mesmo tempo, e por isso é apontado como um dos incentivos ao gerenciamento de resultados.

2.4.1 Tipos de planejamento tributário

Segundo Scholes et. al. (2002, p.21) três são os tipos de planejamento tributário: conversão de um tipo de lucro em outro (troca de resultado), troca de bolso e troca de período.

No primeiro tipo de planejamento os gestores classificam os lucros obtidos de maneira a torná-los isentos de taxas ou passíveis de alíquotas menores. Outra forma considerada como troca de resultado é a transformação de despesas não-dedutíveis em dedutíveis alterando a natureza atribuída ao gasto. Os incentivos fiscais podem ter como consequência essa forma de planejamento, já que a troca de resultado pode ser exemplificada com a adequação de gastos que não estão diretamente ligados às atividades incentivadas, mas que sob julgamento podem tornar-se pertinentes as mesmas.

No planejamento nomeado como troca de bolso as empresas realizam transações de forma que a renda auferida seja tributada com a menor alíquota possível dentro do grupo. As empresas criam filiais ou subsidiárias em locais onde a tributação é menor e realizam transações comerciais intragrupo, de forma que a maior parte dos ganhos seja tributada pela filial que possui menor alíquota, reduzindo assim o impacto da tributação no consolidado. Esse tipo de planejamento é muito praticado no Brasil em relação ao ICMS, que ao contrário do imposto de renda, possui alíquotas diferentes entre os estados. Nesse caso, as empresas

costumam realizar as vendas por meio da filial cujo ICMS é menor, reduzindo o ônus sobre as receitas.

Outra forma de realizar a troca de bolso é diluir as receitas entre filiais com o intuito de evitar o ônus da parcela adicional do imposto de renda (10%) sobre o excedente do lucro estimado. Nesse caso as empresas realizam as transações de forma a não ultrapassarem o teto permitido pela Receita Federal, tornando o lucro total do grupo passível apenas da tributação convencional (15%).

Finalmente, há o tipo de planejamento denominado troca de período. Nesse caso, como o próprio nome sugere, as transações são desenhadas de forma a modificar o período (postergar ou adiantar) no qual é realizado o pagamento dos impostos. Na definição de Scholes et. al. (2002, p.23):

Se as alíquotas são constantes ou decrescentes com o tempo, os contribuintes preferem adiar o reconhecimento do lucro até que o mesmo possa ser tributado pela menor alíquota possível. [...] Se as alíquotas são crescentes ao longo do tempo, eles optam por acelerar o reconhecimento do lucro antes que as alíquotas tornem-se elevadas.

O diferimento tributário modifica os resultados, sendo captado por meio dos modelos empíricos de estimação de *accruals*, os quais identificam a presença de oportunismo. Entretanto, esses modelos não possuem variáveis que isolam o planejamento tributário e, por conseguinte, o diferimento tributário faz parte da parcela considerada como *accrual* discricionário, *proxy* para presença de comportamento oportunista por parte dos gestores. Isso significa que os resultados encontrados pelos modelos de estimação de *accruals* podem representar a presença de planejamento tributário e não de oportunismo propriamente dito.

2.4.2 Métodos de detecção do planejamento tributário

A prática de estruturar os negócios, dentro das possibilidades das normas, de modo a reduzir o ônus tributário sobre a empresa (planejamento tributário) é realizada freqüentemente, contudo, mensurar o planejamento torna-se complexo devido à dificuldade de acesso aos dados reportados às autoridades fiscais. Além disso, Tang (2006, p.5) aponta como agravante dessa dificuldade a falta de uma *proxy* apropriada para o planejamento.

Nas pesquisas atuais na área de tributação a medida mais utilizada para identificar a presença de planejamento tributário é a taxa de imposto efetiva (ETR). A ETR é encontrada

dividindo-se a despesa de imposto de renda pelo resultado contábil antes do cálculo do imposto (LAIR).

Os trabalhos de Shevlin (1999) e Shackelford e Shevlin (2001) sugerem que essa medida (ETR) é apropriada para indicar o planejamento tributário, porque um planejamento tributário efetivo resulta em baixas taxas efetivas de imposto.

Apesar disso, não há um consenso sobre a utilidade dessa métrica para detectar o gerenciamento de tributos, já que essa medida contém informações tanto de planejamento tributário como de isenções tributárias. Na opinião de Tang (2006, p.5):

É difícil determinar se uma baixa taxa de imposto efetiva é causada por incentivos fiscais (*tax preferences/holidays*) ou por planejamento tributário (*tax sheltering*). Deste modo, essa *proxy* introduzirá um erro de medida nos resultados de estimação do planejamento tributário.

Alguns trabalhos (SHEVLIN, 2002; DESAI; DHARMAPALA, 2006; PLESKO, 2004; MCGILL; OUTSLAY, 2004) sugerem que as diferenças entre os lucros contábil e tributável (BTD) podem ser utilizadas como forma para detectar o planejamento tributário. Essa argumentação é baseada no mesmo raciocínio dos autores que consideram que BTD auxilia na detecção do gerenciamento de resultados.

Como o planejamento tributário visa à redução do pagamento de impostos, as ações para chegar a esse objetivo modificam o lucro tributável, ainda que não afetem o lucro contábil, aumentando as diferenças entre os lucros e tornando a BTD uma boa forma de detectar o planejamento tributário.

2.5 Gerenciamento de resultados e o planejamento tributário

O planejamento tributário e o gerenciamento de resultados geram diferenças temporárias entre o lucro contábil e o tributável, pois, da mesma forma que existem escolhas que permitem manipular o lucro contábil sem alterar o lucro tributável, há formas de planejamento tributário que não se refletem no lucro contábil. Um exemplo de planejamento tributário que não afeta o lucro contábil no Brasil é o tratamento dos Juros sobre Capital Próprio, o qual é excluído do lucro tributável, mas é incluído no lucro contábil.

As diferenças provenientes de planejamento tributário acarretam impostos diferidos, os quais são objetos de estudo de alguns trabalhos na linha de gerenciamento de resultados.

São exemplos os trabalhos de Bauman, Bauman e Halsey (2001), Schrand e Wong (2003), Phillips, Pincus e Rego (2003), Paulo, Martins e Corrar (2007) e Oliveira, Almeida e Lemes (2008).

Segundo Paulo, Martins e Corrar (2007, p.48) o argumento utilizado pelos autores que estudam a relação entre o planejamento tributário e o gerenciamento de resultados é que as diferenças existentes entre os lucros contábil e tributável (*Book-Tax Differences* - BTD) auxiliam na distinção entre os *accruals* discricionários e os não-discricionários, pois, assume-se que os administradores gerenciam os resultados de forma que as escolhas não modifiquem o valor do lucro tributável, já que não é vantajoso aumentar o ônus sofrido pela empresa, aumentando as diferenças entre os lucros.

Nas palavras de Phillips, Pincus e Rego (2003, p.492) “[...] o erro mensurado pelos modelos de *accruals* usados para detectar o gerenciamento de resultados pode ser reduzido por meio da observação dos impostos diferidos [...]”, o que demonstra que o estudo do planejamento tributário pode auxiliar nas pesquisas de gerenciamento de resultados.

2.6 Diferenças entre lucro contábil e lucro tributável – Book-Tax Differences (BTD)

O sistema de contabilidade financeira possui inter-relação com o sistema de contabilidade tributária e serve como base de informações para a apuração do lucro tributável em alguns países, por ser custoso ao Governo estabelecer sistemas contábeis separados. Segundo Formigoni, Antunes e Paulo (2007, p.2), nesses casos o Governo “utiliza os números reportados nos relatórios contábeis para atender as suas necessidades de arrecadação e fiscalização tributárias das empresas.”

Entretanto, mesmo utilizando o mesmo sistema para apuração dos lucros, frequentemente há divergências entre as normas contábeis e as fiscais, as quais resultam nas adições, exclusões e compensações realizadas presentes na apuração do lucro tributável. São exemplos dessas divergências os Juros sobre Capital Próprio, os quais são dedutíveis da base de cálculo do imposto de renda, mas não são despesas contábeis, os incentivos fiscais como a depreciação acelerada incentivada, o Programa de Alimentação ao Trabalhador (PAT), as despesas indedutíveis, multas, entre outros.

Essas diferenças entre os lucros são conhecidas na literatura internacional como *Book-Tax Differences* e são alvo de estudos sobre gerenciamento de resultados e sobre

planejamento tributário, os quais sugerem que BTB podem ser úteis na detecção da manipulação gerencial (MILLS; NEWBERRY, 2001; BAUMAN; BAUMAN; HALSEY, 2001; SHEVLIN, 2002; SCHRAND; WONG, 2003; PHILLIPS; PINCUS; REGO, 2003; DESAI, 2003; MCGILL; OUTSLAY, 2004; PLESKO, 2004; DESAI; DHARMAPALA, 2006; PAULO; MARTINS; CORRAR, 2007; OLIVEIRA; ALMEIDA; LEMES, 2008).

Phillips et.al. (2003) incluíram os impostos diferidos (considerados por eles como *proxy* para BTB) no modelo de separação de *accruals*, assumindo como constante o lucro tributável, e encontraram evidências de que as BTB aumentam a eficiência na separação entre as partes discricionárias e as não-discricionárias.

Mills e Newberry (2001) testaram uma série de suposições relacionadas aos custos tributáveis e não tributáveis em empresas abertas e fechadas, e constatam que empresas com incentivos para realizar o gerenciamento de resultados possuem maiores BTB.

Dentre os resultados na linha de estudos que afirmam que BTB prediz o planejamento tributário citam-se Hanlon (2005), que demonstra que empresas com grandes BTB possuem uma menor ETR e Desai (2003, p.2), que, por meio de seus resultados, demonstra que a separação entre o lucro contábil e o lucro tributável não está limitada ao crescimento das divergências entre as normas, e que as atividades de planejamento tributário explicam mais de 50% dessa separação entre lucros.

Apesar das grandes contribuições relacionadas às BTB por parte dos estudos de gerenciamento de resultados e planejamento tributário, Tang (2006) apresenta alguns pontos presentes na literatura que teoriza as BTB considerados por ela como fraquezas, e, diante dessas oportunidades de pesquisa, sugere um modelo teórico para o estudo das BTB.

2.7 O modelo conceitual de formação de BTB de Tang (2006)

O estudo de Tang (2006) analisa o potencial das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável (*Book-Tax Differences* – BTB) para capturar o gerenciamento de resultados (GR) e o planejamento tributário (PT) no contexto Chinês. Para isso, a autora constrói um modelo conceitual e apresenta também evidências empíricas que demonstram que BTB é uma medida útil para GR e PT para as empresas analisadas quando o efeito das diferenças entre as normas é controlado.

A autora afirma que a maior parte dos estudos relevantes que utilizam BTB, como, por exemplo, Mills e Newberry (2001), Phillips *et. al* (2003), Desai (2003), Plesko (2004), entre outros, possui limitações porque “assumem que BTB é resultado ou de modalidades institucionais (planejamento tributário ou gerenciamento de resultados) ou de comportamento oportunista, mas nunca de ambos.” (TANG, 2006, p. 2).

As fraquezas presentes nos trabalhos empíricos da literatura, segundo a autora (TANG, 2006, p.6) são:

- a não separação entre as BTB geradas por comportamento oportunista e por diferenças mecânicas criadas pelas próprias divergências entre as normas;
- a ausência de controle dos efeitos institucionais (efeitos normativos) nos modelos;
- o desprezo das diferenças permanentes incluídas nas BTB pelos modelos e a utilização somente do diferimento de impostos ou do crescimento da taxa de imposto efetiva total como *proxy* para a formação de BTB;
- o pressuposto assumido pelos estudos, no qual BTB é pertinente a GR ou a PT, desde que um comportamento ocorra sob a inexistência do outro; e;
- a ausência de estudos empíricos que utilizam a BTB como indicador de PT, além dos que utilizam dados confidenciais.

Os pontos relacionados à modelagem acarretam problemas de erros de mensuração e dificuldade na interpretação dos resultados, enquanto a premissa de revezamento dos comportamentos de GR e PT é inconsistente com a literatura, a qual indica que GR e PT existem simultaneamente e interagem entre si.

Trabalhos que utilizam apenas despesas de impostos diferidos como *proxy* para o cálculo da BTB conseqüentemente avaliam apenas os efeitos de manipulação nas diferenças temporárias, as quais são afetadas por planejamentos tributários, omitindo as influências das diferenças permanentes, que podem ser elevadas pela utilização de gerenciamento de resultados.

Diante desses pontos, a autora cria um modelo conceitual no qual incorpora tanto as diferenças causadas naturalmente devido à divergência entre as normas contábeis e fiscais, quanto as diferenças causadas por oportunismo, que distorcem a BTB, interpretando BTB como função da diferença existente entre as normas contábeis e fiscais, de GR e de PT.

O modelo conceitual apresentado pela autora pode ser ilustrado da seguinte forma:

Fonte: Tang (2006, p.8)

Onde:

$B^{\wedge}$ = lucro contábil sem GR

$T^{\wedge}$ = lucro tributável sem PT

B' = lucro contábil manipulado

T' = lucro tributável manipulado

AR = regras contábeis

TR = regras fiscais

(1) EM – manipulação do lucro contábil mantendo o lucro tributável constante.

(2) TM – manipulação do lucro tributável mantendo o lucro contábil constante.

(3) EM+TM – manipulação dos lucros simultaneamente.

O modelo foi construído com duas premissas principais: (1) as normas contábeis e as normas fiscais diferem entre si, causando naturalmente uma quantia de BTM e (2) os gestores tem incentivos para gerenciar o lucro contábil e o tributável oportunamente e, conseqüentemente, afetam BTM.

Embora não haja desvinculação completa das normas no contexto brasileiro, há a formação de diferenças entre os lucros (BTM) fruto de adições, exclusões e compensações, o que faz com que a primeira premissa não seja quebrada.

Sobre a efetividade desse modelo em controlar GR e PT a autora afirma que (TANG, 2006, p.8):

Baseado em incentivos distintos, na propensão para empreender comportamentos agressivos (em termos de risco) e no *trade-off* de custo benefício, as empresas podem escolher entre várias estratégias (de negócios), incluindo estratégias agressivas, moderadas e conservadoras. [...] Entretanto, não importa qual estratégia a empresa escolha, estas ações necessariamente alterarão a variação nas BTM, porque BTM é função dos lucros contábil e tributável, ou função das despesas de imposto calculadas e das despesas efetivamente pagas.

Sendo assim, a lógica por trás da definição de BTB apresentada por Tang (2006) é que: são frutos do desalinhamento entre as normas contábeis e tributárias, do gerenciamento de resultados e do planejamento tributário, e podem ser utilizadas como boas preditoras de comportamento oportunista, já que, “não só revelam a discrepância institucional entre as regras contábeis e tributárias, como também a filosofia por trás das estratégias de administração ou do comportamento no gerenciamento dos lucros e impostos.” (TANG, p.8).

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1. Tipo de pesquisa

Este estudo caracteriza-se como empírico-analítico, pois procura validar as hipóteses científicas utilizando técnicas estatísticas, mantendo uma abordagem predominantemente quantitativa para análise dos fenômenos. (MARTINS, 2002, p.34)

Trata-se de uma pesquisa descritiva por avaliar a relação existente entre variáveis dentro de uma população sem interferência nos dados utilizados. Segundo Beuren *et. al.* (2004, p.81) descrever significa, nesse contexto, identificar, relatar, comparar os fatos por meio de registro, análise, classificação e interpretação de dados, sem a interferência direta do pesquisador na amostra.

A delimitação dos estudos descritivos em relação às técnicas, métodos, modelos e teorias que servirão de sustentação para a coleta e análise das informações, deve ser feita com precisão, a fim de evitar erros e possibilitar sua reprodução por parte de outros pesquisadores, ou seja, para conferir validade científica à pesquisa. “Nesse tipo de pesquisa, normalmente ocorre o emprego de técnicas estatísticas, desde as mais simples até as mais sofisticadas.” (BEUREN *et. al.*, 2004, p.81)

3.2. Hipóteses do trabalho

Com base no referencial teórico exposto no capítulo anterior, e diante do objetivo desta pesquisa de contribuir com a literatura dos estudos de gerenciamento envolvendo o lucro tributável, surge a seguinte proposição:

As BTD anormais (ABTD) detectam o oportunismo presente no GR das empresas brasileiras de capital aberto.

Para testar a hipótese de pesquisa, foram utilizados dois modelos distintos, sendo um para estimar os *accruals* que podem indicar comportamento oportunista (modelo BR) e outro para mensurar a parcela considerada anormal das diferenças entre os lucros contábil e tributável (ABTD) (modelo de Tang).

Para verificar se o modelo de Tang (2006) capta o oportunismo, fruto das escolhas contábeis realizadas pelos gestores, as quais modificam os resultados, foi feita a correlação entre os resíduos do modelo BR, proposto por Paulo (2007) e Tang (2006), ou seja, após realizar os testes estatísticos de regressão para os modelos separadamente, correlaciona-se os resíduos encontrados (DA e ABTD, respectivamente).

As variáveis utilizadas e os procedimentos estatísticos são definidos a seguir.

3.3. O modelo BR para estimação de *accruals*

Como afirmado no tópico 2.3.2, Paulo (2007) sugere um modelo para detecção do gerenciamento de resultados, que engloba o controle das influências das manipulações por meio das atividades reais sobre o montante dos *accruals*, o qual será utilizado nesse trabalho como forma de captura do gerenciamento de resultados existente nas empresas brasileiras de capital aberto.

O modelo foi embasado em doze premissas básicas e sua eficiência estatística foi testada individualmente em amostras contendo as companhias abertas do Brasil, EUA, Argentina, Chile, Colômbia, Venezuela, México e Peru, e em uma amostra geral contendo todas as empresas dos países citados. Por esse motivo, o modelo final criado pelo autor pode ser adequado especificamente para o contexto brasileiro, apresentando um poder explicativo maior do que os encontrados na literatura internacional (KS e Pae, por exemplo), que foram aplicados em estudos nacionais.

Premissas (Modelo BR)
01 Evidências empíricas que o GR é realizado oportunisticamente tanto por meio de <i>accruals</i> quanto por meio das atividades operacionais.
02 Incentivos simultâneos para o gerenciamento de resultados podem conduzir a inferências inadequadas se não forem considerados.
03 Existem custos associados ao gerenciamento de resultados, os quais restringem a manipulação das informações contábeis.
04 Os <i>accruals</i> discricionários são considerados indicadores de comportamento oportunista.
05 Os modelos capturam somente os <i>accruals</i> discricionários relacionados ao curto prazo.
06 O lucro obrigatoriamente transita pelo caixa da empresa em algum momento (<i>Clear Surplus Relation</i>).
07 A mensuração dos <i>accruals</i> é influenciada pelas atividades operacionais normais da empresa.
08 Existe uma relação negativa entre o fluxo de caixa operacional e os <i>accruals</i> .
09 O desempenho dos resultados afeta o comportamento dos <i>accruals</i> .
10 Os <i>accruals</i> são componentes transitórios do resultado contábil devido ao processo de reversão natural.
11 Qualquer modificação anormal nas atividades operacionais da empresa podem afetar os <i>accruals</i> no processo de mensuração contábil.
12 A estimação deve ser feita estratificada por setores econômicos devido aos incentivos poderem ser semelhantes nas empresas.

Fonte: Adaptado de Paulo (2007)

Quadro 4: Premissas utilizadas para justificar a criação do modelo BR

As variáveis utilizadas *a priori* justificam-se pelas premissas acima e constroem o seguinte modelo:

$$\begin{aligned}
 TA_{it} = & \alpha + \beta_1 R_{it} + \beta_2 CD_{it} + \beta_3 AI_{it} + \beta_4 AD_{it} + \lambda_1 FCO_{it} + \\
 & \lambda_2 E_{it} + \lambda_3 E_{it}^2 + \lambda_4 \Delta E_{it-1} + \lambda_5 D\Delta E_{it-1} + \lambda_6 \Delta E_{it-1} * D\Delta E_{it-1} + \quad (\text{Equação 3.01}) \\
 & \lambda_7 TA_{it-1} + \delta_{1ab_Prod_{it}} + \delta_{2ab_DO_{it}} + \delta_{3ab_CFO_{it}} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

Em que:

TA_{it} = *Accruals* Totais da empresa i no período t ;

R_{it} = receita das Vendas Líquidas da empresa i no período t , ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;

CD_{it} = custos e Despesas Operacionais da empresa i no período t , excetuando-se as Despesas Financeiras e Despesas com Depreciação, Exaustão e Amortização, ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;

AI_{it} = ativo Imobilizado da empresa i no final do período t , ponderado pelos ativos totais no final do período $t-1$;

AD_{it} = ativo Diferido da empresa i no final do período t , ponderado pelos ativos totais no final do período $t-1$;

FCO_{it} = fluxo de Caixa Operacional da empresa i no período t , ponderado pelos ativos totais no final do período $t-1$;

E_{it} = resultado Contábil (Lucro Líquido) da empresa i no período t , ponderado pelos ativos totais no final do período $t-1$;

ΔE_{it-1} = variação no Lucro Líquido da empresa i do ano $t-2$ para o ano $t-1$, ponderado pelo valor do ativo total no início do ano $t-2$;

$D\Delta E_{it-1}$ = variável *Dummy* para indicar se existe variação no Lucro Líquido da empresa i do ano $t-2$ para o ano $t-1$, assumindo valor 1 se $D\Delta E_{it-1} < 0$, e zero nos demais casos;

TA_{it-1} = *accruals* Totais da empresa i no período $t-1$, ponderados pelos ativos totais no final do período $t-2$;

ab_Prod_{it} = comportamento anormal dos Custos de Produção da empresa i no período t ;

ab_DO_{it} = comportamento anormal das Despesas Operacionais da empresa i no período t ;

ab_FCO_{it} = comportamento anormal dos Fluxos de Caixa Operacionais da empresa i no período t ;

ε_{it} = erro de regressão;

α , β 's, λ 's e δ 's = coeficientes estimados de regressão.

Segundo o autor, o modelo acima “apresenta-se complexo e não parcimonioso, devido ao amplo conjunto de fatores que influenciam em maior ou menor grau a formação dos *accruals* em um determinado período.” (PAULO, 2007, p.158).

Paulo realiza a calibragem do modelo utilizando técnicas de análise multivariada (análise fatorial, análise de cluster, etc.) e testes de significância das variáveis explicativas e do erro aleatório.

O autor realiza comparações entre os modelos para eleger aquele que possui maior poder explicativo e constata que “o modelo proposto tem a melhor especificação para a predição dos *accruals* no contexto das companhias abertas brasileiras” (p.190), apesar de apresentar multicolinearidade nas variáveis R_{it} , FCO_{it} , CD_{it} e ab_FCO_{it} . Para resolver o problema de multicolinearidade, Paulo verifica a efetiva contribuição das *proxies* efetuando testes de variáveis redundantes. Os resultados apontam que, no contexto brasileiro, para amostra estudada:

- a variável ab_FCO_{it} é relevante, entretanto a extração dessa variável elimina o problema de multicolinearidade da variável FCO_{it} , que passa a ter coeficiente significativo. Isso demonstra que a variável FCO_{it} é capaz de captar o comportamento anormal do caixa operacional;
- as variáveis que tratam do nível de conservadorismo (ΔE_{it-1} , $D\Delta E_{it-1}$ e $\Delta E_{it-1}^* D\Delta E_{it-1}$) são significativas e estão de acordo com a suposição do modelo de que o desempenho dos resultados afeta o comportamento dos *accruals*;

- as variáveis R_{it} e CD_{it} são relevantes, entretanto quando retirada a variável CD_{it} do modelo, são extintos os problemas de multicolinearidade, e a redução no poder preditivo é pequena;
- as variáveis AI_{it} , AD_{it} , ab_Prod_{it} e ab_DO_{it} não são significantes. Contudo, as variáveis AI_{it} , AD_{it} foram substituídas, devido à importância teórica das despesas de depreciação e amortização na formação dos *accruals* no resultado, pela variável PPE_{it} , a qual é uma agregação das duas variáveis e apresenta-se significativa;
- as variáveis E_{it} , E_{it}^2 , TA_{it-1} apresentam coeficiente significativamente diferente de zero.

Após as considerações acima, chega-se ao modelo utilizado nesse estudo para a captura do gerenciamento de resultados por meio de *accruals*, cujos resultados serão comparados com o modelo que utiliza a BTM como *proxy* para detecção do gerenciamento. O modelo de captura dos *accruals* pode ser escrito da seguinte maneira:

$$TA_{it} = \alpha + \beta_1 R_{it} + \beta_2 PPE_{it} + \lambda_1 FCO_{it} + \lambda_2 E_{it} + \lambda_3 E_{it}^2 + \lambda_4 \Delta E_{it-1} + \lambda_5 D\Delta E_{it-1} + \lambda_6 \Delta E_{it-1} * D\Delta E_{it-1} + \lambda_7 TA_{it-1} + ab_Prod + ab_DO + ab_FCO + \varepsilon_t \quad (\text{Equação 3.02})$$

Onde:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t ;

R_{it} = receita das vendas líquidas da empresa i no período t , ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;

PPE_{it} = saldo das contas do ativo imobilizado e do ativo diferido brutos da empresa i no final do período t , ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;

FCO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa i no período t , ponderado pelos ativos totais no final do período $t-1$;

E_{it} = resultado contábil (lucro líquido) da empresa i no período t , ponderado pelos ativos totais no final do período $t-1$;

ΔE_{it-1} = variação no lucro líquido da empresa i do ano $t-2$ para o ano $t-1$, ponderado pelo valor do ativo total no início do ano $t-2$;

$D\Delta E_{it-1}$ = variável *Dummy* para indicar se existe variação no Lucro Líquido da empresa i do ano $t-2$ para o ano $t-1$, assumindo valor 1 se $D\Delta E_{it-1} < 0$, e zero nos demais casos;

TA_{it-1} = *accruals* totais da empresa i no período $t-1$, ponderados pelos ativos totais no final do período $t-2$;

ab_Prod_{it} = comportamento anormal dos custos de produção da empresa i no período t ;

ab_DO_{it} = comportamento anormal das despesas operacionais da empresa i no período t ;

ab_FCO_{it} = comportamento anormal do fluxo de caixa operacional da empresa i no período t ;

ε_{it} = erro de regressão;

α , β 's, λ 's e δ 's = coeficientes estimados de regressão.

3.4. Modelo empírico de Tang (2006) para captura do oportunismo por BTM

Baseada em seu modelo conceitual sobre a formação das BTM, Tang cria um modelo empírico para identificar o oportunismo existente no lucro, utilizando BTM como *proxy*.

A autora afirma que BTM é uma boa maneira de encontrar o comportamento oportunista dos gestores porque “não importa quais estratégias as empresas escolham, estas ações necessariamente elevam a variação da BTM” (TANG, 2006, p.8). Esse fato ocorre porque, por ser formada por uma parcela de gerenciamento de resultados, uma parcela relacionada ao planejamento tributário e, finalmente, pela diferença mecânica gerada pelas normas, BTM é capaz de captar também as estratégias da administração em relação ao gerenciamento dos lucros e dos impostos, além da discrepância entre as regras contábeis e fiscais.

O modelo criado pela autora segue o padrão de raciocínio dos modelos utilizados para mensurar gerenciamento de resultado por meio de *accruals*, ou seja, toma como premissa que o montante total de BTM é resultado de uma parte considerada normal e uma quantia anormal, a qual é considerada fruto de oportunismo.

Ou seja:

$$BTM = NBTM + ABTM \quad (\text{Equação 3.03})$$

Onde:

BTM = Diferenças Totais;

$NBTM$ = Diferenças provenientes do desalinhamento entre as normas;

$ABTM$ = Modificações provenientes de comportamento oportunista.

Para encontrar a parcela de oportunismo é preciso, portanto, calcular inicialmente a quantidade total de BTB e, num segundo momento, determinar a parcela referente às diferenças existentes entre as normas (NBTD).

A BTB total pode ser mensurada adequadamente de duas formas pelos efeitos de lucro (*income-effect* BTB) e pelos efeitos tributários (*tax effect* BTB).

BTB pelos efeitos de lucro é calculada excluindo o valor do lucro tributável do montante do lucro contábil ou pela soma das diferenças permanentes e temporárias existentes na reconciliação entre os lucros contábil e tributável. O cálculo pode ser expresso da seguinte forma:

$$BTB_{it} = LL_{it} - LT_{it} \quad (\text{Equação 3.04a})$$

$$BTB_{it} = LL_{it} + (\sum DP_{it}) + (\sum DT_{it}) \quad (\text{Equação 3.04b})$$

Em que:

BTB_{it} = Diferenças Totais da empresa i no período t ;

LL_{it} = Lucro Líquido Contábil da empresa i no período t ;

LT_{it} = Lucro tributável da empresa i no período t ;

DP_{it} = Diferenças Permanentes permitidas pela norma tributária da empresa i no período t ;

DT_{it} = Diferenças Temporárias permitidas pela norma tributária da empresa i no período t .

A forma de cálculo pelos efeitos do lucro é pouco utilizada porque os dados necessários se encontram disponíveis nas demonstrações financeiras reportadas aos investidores somente nas notas explicativas. Além disso, ela só prediz os planejamentos tributários que possuem consequências que afetam os lucros, ou seja, os tipos de planejamentos que afetam a carga tributária das empresas sem alterar os lucros não são detectados. Por esses motivos, optou-se por utilizar nesse trabalho a BTB calculada pelos efeitos tributários.

A BTB relacionada aos efeitos tributários é calculada excluindo-se o valor do imposto de renda a pagar do valor da despesa de imposto de renda (lucro contábil multiplicado pela alíquota vigente), ou pela soma das diferenças permanentes e temporárias multiplicadas pela alíquota vigente de imposto de renda. Sob forma de equação têm-se:

$$BTD_{it} = DespIR_{it} - IRCorr_{it} \quad (\text{Equação 3.05a})$$

$$BTD_{it} = ((\sum DP_{it}) * \%IR_{it}) + (\sum DT_{it}) * \%IR_{it} \quad (\text{Equação 3.05b})$$

Em que:

BTD_{it} = Diferenças Totais da empresa i no período t ;

$DespIR_{it}$ = Despesa de Imposto de Renda da empresa i no período t . Calculada multiplicando-se o Lucro Contábil pela Alíquota de Imposto de Renda vigente no período t para a empresa i ;

$IRCorr_{it}$ = Valor de Imposto de Renda Corrente, é o imposto devido/compensável efetivamente com relação ao resultado tributável do período t da empresa i ;

$\%IR_{it}$ = Alíquota Vigente de Imposto de Renda no período t pela empresa i ;

DP_{it} = Diferenças Permanentes permitidas ou impostas pela norma tributária da empresa i no período t ;

DT_{it} = Diferenças Temporárias permitidas ou impostas pela norma tributária da empresa i no período t .

O próximo passo é calcular a parcela normal das diferenças, que corresponde às divergências entre as mensurações para fins contábeis e tributários. Como não é possível observar diretamente os valores, torna-se necessária a utilização de modelos econométricos, tal qual ocorre nos modelos para o cálculo dos *accruals*.

Tang (2006) afirma que a NBTD pode ser influenciada por quatro componentes: (1) as mudanças ocorridas nos fatores econômicos, (2) o nível de investimento em ativos tangíveis e intangíveis, (3) mudanças nas normas de um período para o outro, e (4) prejuízos fiscais iniciais e a utilização do abatimento sobre o imposto por prejuízos ocorridos anteriormente.

Para controlar o efeito das mudanças na economia, a autora incluiu as variáveis PPE_{it} e ΔR_{it} , utilizadas inicialmente na literatura por Jones (1991). Os valores das perdas contábeis iniciais (NOL), *proxie* para prejuízo fiscal, e da utilização de amortizações de prejuízos anteriores (TLU) são incluídos para controlar os efeitos dos prejuízos fiscais. Para controle das mudanças estruturais, a autora realizou as estimativas ano a ano (*cross-section*). Não foi utilizada nenhuma variável para controlar o efeito das mudanças nas normas porque esse fator não é aplicável ao contexto Chinês, tampouco ao contexto brasileiro, para o período estudado.

Diante disso, o modelo empírico de Tang (2006), o qual será utilizado para o cálculo da ABTD é dado por:

$$BTD_{it} = \beta_0 + \beta_1 PPE_{it} + \beta_2 \Delta R_{it} + \beta_3 NOL_{it} + \beta_4 TLU_{it} + \varepsilon_t \quad (\text{Equação 3.06})$$

Onde:

BTD_{it} = diferença entre o Resultado Contábil e o Tributável da empresa i no período i , ponderada pelo ativo total no período t ;

PPE_{it} = saldo das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) da empresa i no final do período t , ponderado pelo ativo total no período t ;

ΔR_{it} = variação das Receitas Líquidas da empresa i do período $t-1$ para o ano t , ponderada pelo ativo total no período t ;

NOL_{it} = valor do resultado contábil negativo da empresa i do período t , ponderado pelo ativo total no período t ;

TLU_{it} = valor da compensação de prejuízo fiscal utilizada pela empresa i no período t , ponderado pelo ativo total no período t ;

ε_{it} = erro da regressão;

β 's = coeficientes estimados de regressão.

Para os dados brasileiros o valor da variável TLU_{it} corresponde ao montante do IR Diferido apresentado na DOAR quando negativo (utilização do IR Diferido) e a zero quando positivo. Optou-se por utilizar os valores apresentados na DOAR pela disponibilidade de dados e porque esse montante abrange as diferenças ocorridas em longo prazo, sendo mais consistente com a utilização dos prejuízos fiscais.

Baseado nos coeficientes encontrados na regressão (Equação 3.06) e nos valores reais das variáveis explicativas calcula-se as NBTD.

Após calcular essa parcela, excluí-se o resultado encontrado do valor total calculado de BTD. Portanto:

$$ABTD_{it} = BTD_{it} - NBTD_{it} \quad (\text{Equação 3.07})$$

Sendo:

BTD_{it} = diferença entre o Resultado Contábil e o Tributável da empresa i no período i , ponderada pelo ativo total no período t ;

$NBTD_{it}$ = diferenças provenientes do desalinhamento entre as normas estimadas por meio de regressão;

$ABTD_{it}$ = modificações provenientes de comportamento oportunista.

3.5. Amostra e coleta de dados

A amostra desse estudo é constituída pelas empresas brasileiras de capital aberto, cujas demonstrações contábeis e outras informações foram obtidas do banco de dados Economática[®], para o período de 1999 a 2007. A escolha dessa amostra se deu pela necessidade de empresas com informações contábeis disponíveis para cálculo das variáveis utilizadas nesse trabalho.

O ano de 2008 não foi utilizado devido às mudanças nas demonstrações contábeis introduzidas pela Lei nº 11.638/07, que, por se refletirem no resultado, impossibilitam a constatação do oportunismo, uma vez que, torna-se inviável a separação entre as mudanças realizadas oportunisticamente e àquelas feitas para adequar a empresa à norma atual.

A coleta dos dados na Economática[®] foi realizada utilizando-se os seguintes filtros:

- i. País sede: Brasil;
- ii. Tipo de ativo: ações;
- iii. Classe: ON;
- iv. Setor: classificação do próprio banco de dados (excluindo setores “Fundos”, “Seguros” e “Finanças”);
- v. Bolsa: Bovespa;
- vi. Ativo ou Cancelado: Ativo;
- vii. Consolidado, caso não tenha, usar dados da controladora;
- viii. Data base das demonstrações: 31 de dezembro de cada ano;
- ix. Moeda: milhares de reais.

Inicialmente a amostra continha 394 empresas por ano, porém, foram excluídas da amostra todas as empresas que não divulgaram os dados necessários para nossas análises em todos os anos do período estudado. Além disso, outro fator que interferiu no número de empresas foi que houve abertura de capital, bem como fechamento, durante o período analisado, reduzindo o número de empresas-ano. Assim sendo, a amostra final desse estudo contém 147 empresas ou 1.029 observações empresas-ano no total para o período de análise.

	Qtd/ano Total	
Amostra Inicial	394	2.758
Empresas sem dados consecutivos	247	1.729
Amostra Final	147	1.029

Quadro 5: Amostra

4. RESULTADOS

4.1. Resultados do modelo BR sugerido por Paulo (2007)

Após calcular o valor dos *accruals* totais, foi feita a regressão para o modelo BR sugerido por Paulo (2007). Os resultados da regressão são:

Modelo	R	R ²	R ² Ajustado	Erro padrão de estimativa	F	Sig.
BR	,534 ^a	,285	,276	2,902902526601570	33,694	,000

Quadro 6: Resumo dos resultados da regressão para modelo BR (2007)

O modelo apresenta significância estatística e um R^2 de 0,285 para a amostra utilizada.

Os betas encontrados, a significância das variáveis, a colinearidade e os demais coeficientes são:

Modelo	Variáveis	Coeficientes sem padronização		Coeficientes padronizados	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
		B	Erro padrão	Beta			Tolerância	VIF
BR	(Constante)	-,285	,126		-2,260	,024		
	R_{it}	-,033	,034	-,110	-,960	,337	,048	20,671
	PPE_{it}	-,008	,016	-,028	-,521	,603	,221	4,518
	FCO_{it}	-,064	,089	-,021	-,716	,474	,766	1,306
	E_{it}	-,036	,087	-,015	-,416	,677	,475	2,105
	E^2_{it-1}	,000	,007	,000	,006	,995	,430	2,324
	ΔE_{it-1}	,000	,030	,000	-,011	,991	,995	1,005
	$D\Delta E_{it-1}$	-,172	,179	-,026	-,961	,337	,870	1,150
	$\Delta E_{it-1} * D\Delta E_{it-1}$	-,183	,704	-,007	-,259	,795	,869	1,151
	TA_{it-1}	,677	,032	,528	20,866	,000	,997	1,003
	ab_Prod_{it}	-,580	,573	-,176	-1,013	,311	,021	47,155
	ab_DO_{it}	5,329	2,639	,058	2,019	,044	,782	1,278
	ab_CFO_{it}	-,028	,184	-,022	-,152	,879	,032	31,514

Quadro 7: Coeficientes da regressão para modelo BR (2007)

Apesar do poder explicativo do modelo ser alto, as variáveis apresentam significância individual acima do valor do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), exceto a variável TA_{it-1} , que apresenta significância próxima de zero e de ab_DO_{it} que apresenta significância de 0,044.

Os coeficientes das variáveis E_{it}^2 , ΔE_{it-1} e $\Delta E_{it-1} * D\Delta E_{it-1}$ não são significativamente diferentes de zero. Por outro lado, a variável TA_{it-1} apresentou um coeficiente maior que 0,5. O modelo apresenta ainda multicolinearidade entre as variáveis R_{it} , ab_Prod_{it} e ab_CFO_{it} , o que resulta em erros de estimativa padrão maiores e aumento dos coeficientes.

A multicolinearidade já era esperada uma vez que a variável ab_Prod_{it} é função das receitas, tal como R_{it} , e ab_CFO_{it} utiliza os fluxos de caixa operacionais como a variável FCO_{it} . Entretanto, ao excluir as variáveis o poder explicativo do modelo caiu e a correlação entre os resíduos do modelo sem as variáveis que apresentaram multicolinearidade e os demais modelos utilizados nesse estudo (modelos Tang e BTD_BR) não apresentou mudança quando comparada com a correlação dos resíduos obtidos com o modelo completo.

4.2. Resultados do modelo de Tang (2006)

Para a estimação das ABTD foi utilizado o modelo de Tang (2006) e os resultados da regressão são:

Modelo	R	R ²	R ² Ajustado	Erro padrão de estimativa	F	Sig.
Tang	,528 ^a	,278	,276	,183244452263539	98,791	,000

Quadro 8: Resumo dos resultados da regressão para modelo Tang (2006)

Os coeficientes encontrados são:

Modelo	Variáveis	Coeficientes sem padronização		Coeficientes padronizados	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
		B	Erro padrão	Beta			Tolerância	VIF
Tang	(Constante)	-,010	,011		-,918	,359		
	PPE _{it}	-,008	,025	-,009	-,338	,735	,996	1,004
	ΔR_{it}	,000	,002	,006	,245	,807	,999	1,001
	NOL _{it}	,332	,017	,526	19,807	,000	1,000	1,000
	TLU _{it}	-1,038	,527	-,052	-1,972	,049	,997	1,003

Quadro 9: Coeficientes da regressão para modelo Tang (2006)

O modelo apresentou significância estatística e um poder explicativo de 0,278 para a amostra estudada. As variáveis apresentam significância individual acima do valor do

intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), exceto a variável NOL_{it} , que apresenta significância próxima de zero e a variável TLU_{it} que possui significância de 0,049.

Os coeficientes das variáveis aproximam-se de zero, exceto para a variável NOL_{it} , a qual possui um coeficiente maior que 0,5 (0,526). Isso indica que as BTB poderiam ser explicadas pelos prejuízos contábeis, que são utilizados como *Proxy* para os prejuízos fiscais, e por outros fatores não incluídos no modelo de Tang (2006).

4.3. Resultados das correlações entre os resíduos encontrados

Após o cálculo das regressões, foi feita a correlação entre os resíduos encontrados pelos modelos, os quais representam o oportunismo presente nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras, com o intuito de validar as hipóteses da pesquisa.

Os valores encontrados na correlação não apresentam significância estatística, nesse caso não se rejeita H_0 , ou seja, as ABTD não são capazes de detectar o oportunismo presente no GR existente nas empresas da amostra estudada. Isso pode indicar que ABTD, calculada sob a metodologia de Tang (2006), não capta o gerenciamento de resultados existente no contexto brasileiro.

Correlações dos resíduos		Tang
BR	Pearson	-,006
	Sig. (2-tailed)	,836
	Spearman's rho	,052
	Sig. (2-tailed)	,098

Quadro 10: Correlações entre os resíduos das regressões

4.4. O modelo BTB_BR

Diante do fato dos resíduos dos modelos utilizados nesse estudo não apresentarem correlação, realizou-se a criação de um novo modelo para separar a BTB em NBTD e ABTD, designado como BTB_BR. O novo modelo busca explicar as contas que estão diretamente relacionadas à formação das BTB no Brasil, isolando assim o oportunismo (ABTD). O

modelo sugerido difere-se do modelo de Tang (2006), o qual contém variáveis que representam o gerenciamento de resultados e o planejamento tributário, fatores esses que, segundo a autora, geram BTB.

As variáveis utilizadas no modelo buscam representar os fatores que geram as BTB no contexto brasileiro e são compostas:

- pelo saldo das contas do Ativo Imobilizado e do Ativo Diferido (PPE_{it}), variável que representa o incentivo fiscal de depreciação acelerada incentivada e as provisões para perdas relacionadas aos investimentos em ativos fixo e diferidos (*Impairment*);
- pelos saldos positivos do Patrimônio Líquido ($PL > 0$), os quais geram a possibilidade de distribuição de Juros sobre Capital Próprio (JCP), fato gerador de BTB, já que não afeta o lucro contábil e é dedutível fiscalmente;
- pela variação nas contas de provisões passivas de curto e longo prazos, por se tratarem de despesas indedutíveis quando constituídas, tornando-se dedutíveis no momento da realização, causam diferenças entre os lucros contábil e tributável;
- pela presença de receita de IR Corrente, que representa a constituição de prejuízo fiscal no período e foi escolhida em substituição da variável apresentada no Ativo devido à indisponibilidade de dados para a amostra estudada;
- pelas receitas de IR, as quais representam a utilização do diferimento de imposto de renda gerado em períodos anteriores, substituta também da variável presente no Ativo devido à indisponibilidade de dados;
- pelas variações negativas da Reserva de Reavaliação, que representam as realizações dessa reserva, as quais são indedutíveis e devem ser ajustadas na base de cálculo do IR;
- pelas receitas de venda no período (R_{it}), que estão ligadas com o tamanho da empresa, já que empresas maiores possuem maiores vantagens ao realizar planejamento tributário, e o planejamento altera BTB; e;
- pelas variações ocorridas nos estoques, porque os estoques possuem em seus valores de formação parcelas relacionadas à incentivos ligados à produção (custos) e alteram a formação de BTB conforme a realização ou não desses estoques.

Tem-se, portanto:

$$BTB_{it} = \beta_0 + \beta_1 PPE_{it} + \beta_2 PL_{it} + \beta_3 \Delta Prov_{it} + \beta_4 IRCorre_{it} + \beta_5 DespIR_{it} + \beta_6 \Delta RR_{it} + \beta_7 R_{it} + \beta_8 \Delta Estoques_{it} + \varepsilon_{it}$$

(Equação 4.1)

Todas as variáveis foram calculadas para as empresas i no período t e divididas pelo Ativo Total final no período t para diminuir a variância dos dados da amostra.

Os resultados encontrados são:

Modelo	R	R ²	R ² Ajustado	Erro padrão de estimativa	F	Sig.
BTD_BR	,770 ^a	,593	,590	,13788	185,840	,000

Quadro 11: Resumo dos resultados da regressão para o modelo BTD_BR

O modelo BTD_BR possui significância estatística e apresentou um poder explicativo maior do que o outro modelo utilizado nesse estudo (0,593 para o modelo BTD_BR contra 0,278 para o modelo de Tang (2006)), indicando que as variáveis utilizadas impactam a formação de BTD e explicam melhor essa formação para a amostra brasileira do que o modelo de Tang (2006).

Os coeficientes encontrados são:

Modelo	Variáveis	Coeficientes sem padronização		Coeficientes padronizados	t	Sig.	Estatísticas de Colinearidade	
		B	padrão	Beta			Tolerância	VIF
BTD_BR	(Constante)	,022	,011		1,953	,051		
	PPE _{it}	-,049	,019	-,052	-2,533	,011	,946	1,057
	R _{it}	-,001	,008	-,002	-,078	,938	,898	1,113
	PL _{it}	-,028	,001	-,598	-21,390	,000	,510	1,962
	Δ Prov _{it}	-,002	,054	-,001	-,038	,970	,996	1,004
	IRCorr_Neg _{it}	-1,144	,096	-,261	-11,944	,000	,835	1,198
	DespIR_Neg _{it}	,250	,048	,146	5,195	,000	,506	1,975
	RR_Neg _{it}	-,760	,128	-,135	-5,933	,000	,769	1,301
	Δ Estoques _{it}	-,421	,028	-,306	-14,965	,000	,952	1,050

Quadro 12: Coeficientes das regressões para modelo BTD_BR

Das sete variáveis utilizadas, apenas duas apresentam significância individual acima do valor do intervalo de confiança ($\alpha = 0,05$), são elas R_{it} e Δ Prov_{it}, no entanto optou-se por mantê-las no modelo por possuírem embasamento teórico e porque a exclusão das mesmas não provocou mudanças significativas nos resultados da regressão. As demais variáveis apresentam significância próxima de zero.

Os coeficientes das variáveis PL_{it} , Δ Estoques_{it} e IR Corr_Neg_{it} são os mais elevados, sendo que o coeficiente de PL_{it} aproxima-se de 0,6.

Mesmo com o aumento do poder explicativo, e com significância estatística entre os resíduos encontrados por esse modelo ($ABTD_BR$) e os resíduos que identificam GR, o valor da correlação encontrado é muito baixo.

Correlações dos resíduos		Tang	BTD_BR
BR	Pearson	-,006	,002
	Sig. (2-tailed)	,836	,956
	Spearman's rho	,052	,073
	Sig. (2-tailed)	,098	,019

Quadro 13: Correlações entre os resíduos das regressões

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse estudo buscou analisar a utilidade das BTB na identificação do oportunismo existente por parte dos gestores na elaboração das demonstrações financeiras das empresas brasileiras de capital aberto, contribuindo com a literatura ao minimizar a lacuna entre os estudos que avaliam as escolhas que alteram o lucro contábil (gerenciamento de resultados) e aqueles que possuem foco nas decisões que modificam o lucro tributável (planejamento tributário).

Três modelos estatísticos distintos foram usados para isolar o oportunismo, um que separa os *accruals* discricionários (modelo BR), *proxie* na literatura para identificar o comportamento oportunista exercido no gerenciamento de resultados, e dois que explicam a formação das diferenças entre os lucros contábil e tributável (BTB), isolando o oportunismo existente (modelos Tang (2006) e BTB_BR). Todos os modelos apresentaram significância estatística e foi feita a correlação entre os resíduos encontrados, os quais representam a presença de comportamento oportunista. Os resultados das correlações apresentaram significância estatística, entretanto os valores encontrados são baixos, o que indica que os comportamentos isolados pelos resíduos não possuem conexão.

Um dos motivos para explicar o resultado encontrado na correlação entre os resíduos pode estar relacionado às formas utilizadas para alcançar os objetivos buscados em relação ao lucro líquido (aumento, redução ou a diminuição da variabilidade), nas quais estão inclusos os comportamentos oportunistas. O lucro líquido pode ser afetado por meio do gerenciamento de resultados e do planejamento tributário e dependendo das escolhas feitas há (ou não) influência sobre as BTB. Sendo assim, o resultado obtido pela análise da correlação dos resíduos sugere que as ações para manipular o lucro líquido no Brasil foram realizadas sem influenciar significativamente a parcela que representa o oportunismo contido nas BTB, ocorrendo por meio de comportamentos considerados normais ou previstos pelos modelos.

Outro motivo pode estar ligado aos padrões seguidos pelos gestores no preparo das demonstrações financeiras. No Brasil, apesar de existirem normas distintas para a apuração de resultados financeiros e fiscais, premissa utilizada por Tang (2006) para a criação do modelo que capta as BTG, era comum a prática de apuração dos resultados baseando-se essencialmente nas normas fiscais, ou seja, a desvinculação entre as normas não era completa.

A promulgação da Lei 11.638/07, a qual alterou a Lei das Sociedades por Ações introduzindo mudanças nas práticas contábeis em relação aos métodos de mensuração, as quais visam à convergência com as normas internacionais, e da Lei 11.941/09, a qual versa sobre o Regime Tributário de Transição (RTT), obrigatório para as empresas sob o regime tributário denominado Lucro Real, são fatos que corroboram a vinculação das normas, já que as novas Leis dão ênfase na obrigatoriedade da separação das declarações fiscais e financeiras, conforme artigo 16 da Lei 11.941/09:

“Art. 16. As alterações introduzidas pela Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, e pelos arts. 37 e 38 desta Lei que modifiquem o critério de reconhecimento de receitas, custos e despesas computadas na apuração do lucro líquido do exercício definido no art. 191 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, não terão efeitos para fins de apuração do lucro real da pessoa jurídica (...)” (Grifo nosso)

Essa vinculação entre as normas não é captada por

Algumas questões trazidas por esse estudo podem guiar pesquisas futuras que contribuirão com a literatura por meio de pesquisas que conectam os comportamentos e incentivos ao gerenciamento de resultado com os comportamentos e incentivos que levam ao planejamento tributário, além de pesquisas analítico-empíricas que buscarão validar e avançar na busca por modelos que isolem o oportunismo que pode existir por parte dos gestores na elaboração das demonstrações financeiras. São perguntas importantes a serem respondidas que servem de incentivo: O modelo BTG_BR apresenta significância em testes com amostras de outros países? O resultado obtido seria diferente com as demonstrações financeiras sob o efeito das novas normas brasileiras (Leis 11.638/07 e 11.941/09)?

6. REFERÊNCIAS

ADHIKARI, A.; DERASHID, C.; ZHANG, H. Earnings management to influence tax policy: evidence from large Malaysian firms. **Journal of International Financial Management and Accounting**. v. 16, n. 2, p. 142-163, 2005.

BAUMAN, C. C.; BAUMAN, M. P.; HALSEY, R. F. Do firms use the deferred tax asset valuation allowance to manage earnings? **The Journal of the American Taxation Association**. v. 23, p. 27-48, supplement, 2001.

BEATTIE, V.; MCINNES, W.; FEARNLEY, S. A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. **Accounting Forum**. v.28, n.3, p. 205-236, Set. 2004.

BEAVER, W.; MCNICHOLS, M.; NELSON, K. Management of the loss reserve accrual and the distribution of earnings in the property-casualty insurance industry. **Journal of Accounting & Economics**. v. 35, p. 347-376, 2003.

BENEISH, M. D. Earnings management: a perspective. **Managerial Finance**. West Yorkshire: v. 27, n. 12, p. 3-18, dec. 2001.

BEUREN et. al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2004. 195 p.

BADERTSCHER *et al.* Earnings management strategies nad the trade-off between tax benefits and detection risk: to conform or not to conform? **The Accounting Review**. v. 84, n. 1, p. 63-97, 2009.

CAHAN, S. F. The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: a refined test of the political-cost hypothesis. **The Accounting Review**. v. 67, n. 1, p. 77-95, jan. 1992.

CARDOSO, R. L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar**. 2005. p.154. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

COELHO, A. C. D.; LOPES, A. B. Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração de lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira. **Revista de Administração Contemporânea**. v. 11, n. spe. 2, p. 121-144, 2007.

COLLINS, J.; SHACKELFORD, D.; WAHLEN, J. Bank differences in the coordination of regulatory capital, earnings and taxes. **Journal of Accounting Research**. v. 33, n.2, p. 263-291, 1995.

DARROUGH, M.; RANGAN, S. Do insiders manipulate earnings when they sell their shares in an initial public offering? **Journal of Accounting Research**. v. 43, n.1, p. 1-33, mar. 2005.

DeANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**. v. 61, n. 3, p. 400-420, jul. 1986.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G. Executive incentives and the horizon problem: an empirical investigation. **Journal of Accounting & Economics**. v. 14, n.1, p. 51-59, mar. 1991.

_____; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**. v. 70, n. 2, p. 193-225, abr. 1995.

_____; SKINNER, D. J. Earnings management: reconciling the view of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**. v. 14, n.2, p. 235-250, jun. 2000.

_____; DICHEV, I. D. The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**. v. 77, p. 35-59, 2002.

_____; RICHARDSON, S. A.; TUNA, I. Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. **Review of Accounting Studies**. New York: v. 8, n. 2-3, p. 355-384, jun-sep. 2003.

DESAI, M. A. The divergence between book income and tax income. **Tax Policy and the Economy**. National Bureau of Economic Research. v. 17, p. 169-206, 2003.

_____; DHARMAPALA, D. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. **Journal of Financial Economics**. v. 79, p. 145-179, 2006.

DHALIWAL, D. S.; GLEASON, C. A.; MILLS, L. F. Last-chance earnings management: using the tax expense to meet analyst's forecasts. **Contemporary Accounting Research**. v. 21, n. 2, p. 431-459, summer. 2004.

DYE, R. A. Earnings management in an overlapping generations model. **Journal of Accounting Research**. v. 26, n. 2, p. 195-235, 1988.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L.. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting & Economics**. v. 31, p. 255-307, set. 2001.

FRANCIS et. al. The market pricing of accruals quality. **Journal of Accounting & Economics**. v. 39, n.2, p. 295-327, mar. 2005.

FUJI, A. H. **Gerenciamento dos resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil**. 2004. p.133. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo.

_____; CARVALHO, L. N. G. Earnings management no contexto bancário brasileiro. In: CONGRESSO USP de CONTROLADORIA e CONTABILIDADE, 5, 2005, São BR. **Anais...**, São BR: USP, 2005. Acesso em: 31 de jul. 2008. Disponível em: <<http://www.congressoeac.locaweb.com.br/artigos52005/7.pdf>>

FORMIGONI, H.; ANTUNES, M. T. P.; BR, E. Diferença entre o lucro contábil e lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. In: ENANPAD, 31, 2007, Rio de Janeiro. **Anais...**, Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

GRAHAM, J. R. Taxes and corporate finance: a review. **The Review of Financial Studies**. v. 16, n. 4, p. 1075-1129, winter, 2003.

GUBERT, P. A. P. **Planejamento tributário: análise jurídica e ética**. 2 ed. Curitiba: Jurua, 2003. 106 p.

GUIDRY, F.; LEONE, A. J.; ROCK, S. Earnings-based bonus plans and earnings management by business unit managers. **Journal of Accounting & Economics**. v. 26, p. 113-142, 1999.

GUNNY, K. What are the consequences of real earnings management?. University of Colorado. **Working paper**. set. 2005. Acesso em 31 de jul. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=816025>.

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.

HEALY, P. M.; The effect of bonus schemes of accounting decisions. **Journal of Accounting & Economics**. v. 7, n.1-3, p. 85-107, abr. 1985.

_____; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting & Economics**. v. 31, p. 405-440, set. 2001.

_____; WAHLEN, J.M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**. v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDAS, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. São BR: Atlas, 1999. 550 p.

JENSEN, M.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**. v. 3, n. 4, p. 305-360, out. 1976.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**. v. 29, n. 2, p.193-228, out. 1991.

KANG, S.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**. v. 33, n. 2, p.353-367, out. 1995.

KASZNIK, R. On the association between voluntary disclosure and earnings management. **Journal of Accounting Research**. v. 29, n.1, p. 57-81, 1999.

KEY, K. G. Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. **Journal of Accounting & Economics**. v. 23, n.3, p. 309-337, nov. 1997.

KRULL, L. K. Permanently reinvested foreign earnings, taxes, and earnings management. **The Accounting Review**. v. 79, n.3, p. 745-767, 2004.

LAUDON, K. C.; LAUDON, J. P. **Sistemas de Informações Gerenciais: administrando a empresa digital**. 5 ed. Rio de Janeiro: Pearson Prentice Hall, 2005. 562 p.

LIN, K. Z. The impact of tax holidays on earnings management: an empirical study of corporate reporting behavior in a developing-economy framework. **The International Journal of Accounting**. v. 41, p. 163-175, 2006.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade – uma nova abordagem**. São BR: Atlas, 2005. 181 p.

_____. **A Informação Contábil e o Mercado de Capitais**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002. 148 p.

MARTINEZ, A. L. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. p.153. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São BR, São BR.

_____. Minimizando a variabilidade dos resultados contábeis: estudo empírico do income smoothing no Brasil. **Revista Universo Contábil**. Blumenau. v. 2, n. 1, p. 9-25, jan/abr. 2006.

_____. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**. v. 19, n. 46, p. 7-17, jan/abr. 2008.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3 ed. São BR: Atlas, 2002. 134 p.

MCGEE, J. V.; PRUSAK, L. **Gerenciamento estratégico da informação**. 7 ed. Rio de Janeiro: Campus, 1994. 244 p.

MCGILL, G. A.; OUTSLAY, E. Lost in translation: detecting tax shelter activity in financial statements. **National Tax Journal**. v. 57, n. 3, p. 739-756, set. 2004.

MILLER, G.S.; SKINNER, D. J. Determinants of the valuation allowance for deferred tax assets under SFAS nº 109. **The Accounting Review**. v. 73, n.2, p. 213-233, abr. 1998.

MILLS, L.; NEWBERRY, K. The influence of tax and non-tax costs on book-tax reporting differences: public and private firms. **Journal of the American Taxation Association**. v. 23, p. 1-19, Spring, 2001.

NARDI, P. C. C. **Gerenciamento de resultados contábeis e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras de capital aberto**. 2008. p.126. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São BR, Ribeirão Preto.

_____ et. al. A relação entre gerenciamento de resultados contábeis e o custo de capital das companhias abertas brasileiras. **Revista Universo Contábil**. v. 5, p. 06-26, 2009.

OLIVEIRA, V. A.; ALMEIDA, L. C. F.; LEMES, S. Gerenciamento de resultados contábeis por meio de ativos fiscais diferidos. **Revista UnB Contábil**. v. 11, n. 1-2, p. 153-169, jan.-dez., 2008.

PAE, J. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. **Review of Quantitative Finance & Accounting**. v. 24, n. 1, p.5-22, fev. 2005.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. p.269. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

_____; MARTINS, E.; CORRAR, L. J. Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. **Revista de Administração de Empresas**. v. 47, n.1, p. 47-57, jan/mar 2007.

PINCUS, M.; RAJGOPAL, S. The interaction between accrual management and hedging: evidence from oil and gas firms. **The Accounting Review**. v. 77, n.1, p. 127-160, jan. 2002.

PHILLIPS, J. D. Corporate tax-planning effectiveness: the role of compensation-based incentives. **The Accounting Review**. v. 78, n.3, p. 847-874, 2003.

_____; PINCUS, M.; REGO, S. O. Earnings management: new evidence based on deferred tax expense. **The Accounting Review**. v. 78, n.2, p. 491-521, 2003.

_____ *et al.* Earnings management: new evidence based on deferred tax expense. **The Accounting Review**. v. 78, n.2, p. 491-521, 2003.

PLESKO, G. A. Corporate tax avoidance and the properties of corporate earnings. **National Tax Journal**. v. 57, n. 3, p. 729-737, set. 2004.

RAJGOPAL, S.; SHIVAKUMAR, L.; SIMPSON, A. A catering theory of earnings management. University of Washington. **Working paper**. out. 2007. Acesso em: 01 set. 2009. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=991138>.

RICHARDSON, Vernon J. Information asymmetry and earnings management: some evidence. **Review of Quantitative Finance and Accounting**. v. 15, p. 325-347, 2000.

RODRIGUES, A. Gerenciamento dos resultados contábeis através de receitas e despesas não operacionais: estudo empírico das companhias “Nível 1”- Bovespa. In: CONGRESSO USP de CONTROLADORIA e CONTABILIDADE, 6, 2006, São BR. **Anais...**, São BR: USP, 2006. Acesso em: 31 de jul. 2008. Disponível em: <<http://www.congressoeac.locaweb.com.br/artigos62006/139.pdf>>

_____. **Gerenciamento da informações contábil e regulação: evidências no mercado brasileiro de seguros**. 2008. p.150. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

ROSS, S. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**. v. 63, n.2, p. 134-139, mai. 1973.

ROYCHOWDHURY, S. Management of earnings through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations. Massachusetts Institute of Technology (MIT). **Working paper**. out. 2003. Acesso em: 31 de jul. 2008. Disponível em: <<http://icf.som.yale.edu/pdf/seminar03-04/sugatarecentdraft.pdf>>

_____. Earnings management trough real activities manipulation. Massachusetts Institute of Technology (MIT). **Working paper**. jun. 2006. Acesso em: 31 de jul. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=477941&rec=1&srcabs=816025>

SEVERINO, A. J. **Metodologia do trabalho científico**. 23 ed. São BR: Cortez, 2007. 304 p.

SCHRAND, C. M.; WONG, M. H. F. Earnings management using the valuation allowance for deferred tax assets under SFAS N° 109. **Contemporary Accounting Research**. v. 20, n.3, p. 579-611, Fall, 2003.

SCHIPPER, K. Commentary: Earnings Management. **Accounting Horizons**. p.91-102, dec.1989.

SCHOLES, M. S.; WILSON, G. P.; WOLFSON, M. A. Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks. **The Review of Financial Studies**. v. 3, n. 4; p. 625-650, 1990.

_____. et. al. **Taxes and business strategy: a planning approach**. 2 ed. New Jersey: Prentice-Hall, 2002. 515 p.

SHACKELFORD, D. A.; SHEVLIN, T. Empirical tax research in accounting. **Journal of Accounting & Economics**. v. 31, n.1-3, p. 321-387, sep. 2001.

SHEVLIN, T. Research in taxation. **Accounting Horizons**. v. 13, n. 4, p. 427-441, dec.1999.

_____. Corporate tax shelters and book-tax differences. **The Law Review**. v. 55, p. 427-443, 2002.

STLOWY, H.; BRETON, G. Accounts manipulation: a literature review and proposed conceptual framework. **Review of Accounting & Finance**. v. 3, n. 1; p. 5-66, 2004.

SWEENEY, A. P. Debt-covenant violations and manager's accounting responses. **Journal of Accounting & Economics**. v. 17, n.3, p. 281-308, maio 1994.

TANG, T. Book-tax differences: a function of accounting-tax misalignment, earnings management and tax management: empirical evidence from china. In: AMERICAN ACCOUNTING ASSOCIATION ANNUAL MEETING, 2006, Washington DC. **Resumos...**, Washington DC.: American Accounting Association, 2006.

TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG, T. J. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. **Journal of Financial Economics**. v. 50, n.1, p. 63-99, out. 1998a.

_____. Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. **Journal of Finance**. v. 53, n.6, p. 1935-1974, dez. 1998b.

_____; WONG, T. J; RAO, G. R. Are accruals during initial public offerings opportunistic? **Review of Accounting Studies**. v. 3, n.1-2, p. 175-208, mar. 1998.

TRUEMAN, B.; TITMAN, S. An explanation for accounting income smoothing. **Journal of Accounting Research**. v. 26, Supplement, p.127-139, 1988.

VERRECCHIA, R. E. Discretionary disclosure. **Journal of Accounting & Economics**. v. 5, p. 179-194, 1983.

ZAMBERLAN, R. C.; SILVA, T. M. Planejamento tributário: uma ferramenta gerencial. **Revista do Centro de Ciências da Economia e Informática**. v. 8, n. 14; p. 19-26, ago., 2004.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**. v. 65, n.1, p. 131-156, jan. 1990.