



São Paulo, 21 a 23 de Julho de 2014

**Novas Perspectivas
na Pesquisa Contábil**

Gerenciamento de Resultados Contábeis à Luz das Diferenças entre o Lucro Contábil e Tributário (Book-Tax Differences): Uma Análise de Dados em Painel Balanceado

LORENA LUCENA FURTADO

Universidade Federal do Espírito Santo

JOÃO ANTÔNIO SALVADOR DE SOUZA

Universidade Federal do Espírito Santo

ALFREDO SARLO NETO

Universidade Federal do Espírito Santo

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS À LUZ DAS DIFERENÇAS ENTRE O LUCRO CONTÁBIL E TRIBUTÁRIO (*BOOK-TAX DIFFERENCES*): UMA ANÁLISE DE DADOS EM PAINEL BALANCEADO

RESUMO

A controversa literatura, tanto em âmbito nacional quanto internacional, quando de estudos que relacionam gerenciamento de resultados contábeis a práticas tributárias, possibilita o desenvolvimento de novas pesquisas. Este artigo tem por objetivo analisar a influência das práticas tributárias como incentivos para o gerenciamento de resultados contábeis das empresas brasileiras, considerando a adoção do IFRS (*International Financial Reporting Standards*) nesse processo. A amostra é composta pelas companhias de capital aberto que possuem ações negociadas na BM&FBovespa compreendendo o período de 1999 a 2012. Foram geradas as estimativas para o modelo de Jones modificado (1995) para obter os *accruals* discricionários, *proxy* para gerenciamento de resultados contábeis, e o modelo desenvolvido por Tang (2006) modificado, para captar a parte anormal relativa ao desalinhamento entre as regras contábeis e tributárias na apuração do lucro contábil e do lucro tributário (*Book-Tax Differences – BTD*). Para verificar o impacto da adoção do IFRS dividiu-se a amostra em pré e pós-adoção do IFRS. Com o propósito de aumentar a robustez das estimativas econométricas, adotou-se a metodologia de dados em painel balanceado para todos os modelos estimados. Os resultados indicam que as práticas tributárias, em geral, influenciam a discricionariedade dos gestores frente aos números contábeis, sendo esta relação negativa. Complementarmente, verificasse que a *proxy* para práticas tributárias, BTD, não é estatisticamente significativa para o período pós-adoção do IFRS, deste modo evidenciou-se a segregação entre a contabilidade financeira e a tributária para o período pós-adoção. Os resultados fornecem subsídios para orientar investidores, analistas, reguladores e demais profissionais do mercado de capitais, no monitoramento das escolhas contábeis dos gestores.

1 INTRODUÇÃO

Por existir interesses e incentivos diversos sobre as informações contábeis, compreender os motivos e fatores que estão relacionados às escolhas de padrões contábeis, por parte dos gestores responsáveis pela tomada de decisão dentro de uma organização, tornam-se relevante ao aprimoramento da contabilidade.

A discricionariedade, adotando procedimentos legais e dentro do âmbito das características qualitativas, é um fator difícil de ser evitado, visto que diversas situações podem surgir impossibilitando a obtenção de regras para todos os fatos ocorridos (FIELDS, LYS E VINCENTS, 2001). Neste contexto a adoção aos padrões internacionais para elaboração e divulgação dos relatórios contábeis com base nos IFRS (*International Financial Reporting Standards*) é um ponto que merece destaque, visto que sua adoção simboliza uma melhora nas informações reportadas aos usuários finais, além de segregar a contabilidade financeira da tributária, dado que o ideal é a não existência da interferência da linha fiscal junto às normas contábeis.

Focando nos interesses dos administradores, Soderstrom e Sun (2007) discorrem sobre uma das principais linhas de pesquisa referente à contabilidade, afirmando que a qualidade informacional pode ser afetada por incentivos econômicos, tais como o Sistema Tributário. Não obstante, observa-se na literatura o crescente amparo acadêmico nas pesquisas que relacionam a discricionariedade das escolhas contábeis e as práticas tributárias.

Trabalhos como de Hanlon (2003), Formigoni, Antunes e Paulo (2009), Piqueras (2010), são alguns dos destaques que tratam das diferenças existentes no lucro contábil e tributário (*book-tax differences – BTB*), causados pelo desalinhamento entre as normas contábeis e tributárias, e o gerenciamento de resultados contábeis.

A literatura tanto em âmbito nacional quanto internacional, ainda é incipiente e controversa quando de estudos que relacionem gerenciamento de resultados e práticas tributárias (MILLER E SKINNER, 1998; PAULO; MARTINS e CORRAR, 2007; PHILIPS, PINCUS e REGO, 2003) deixando aberto o campo para novas pesquisas. Ademais, o advento da adoção dos padrões internacionais de contabilidade trouxe um novo panorama de pesquisa no Brasil, sendo necessária a análise dos benefícios da adoção desses padrões. Neste contexto, a presente pesquisa investiga o seguinte problema: o gerenciamento de resultados contábeis é influenciado por práticas tributárias?

Com o propósito de operacionalizar a pesquisa, realizou-se uma amostragem com base em todas as empresas listadas na BM&Bovespa para o período de 1999 a 2012. Com o objetivo de testar se a prática tributária é determinante no gerenciamento de resultados contábeis, fez-se o uso de uma regressão que empregou os *accruals* discricionários advindos do modelo de Jones modificado (1995), *proxy* para gerenciamento de resultados contábeis, como variável dependente e o BTB total, derivado dos efeitos tributários, *proxy* para práticas tributárias, como variável explicativa e demais variáveis de controle.

De modo geral, o modelo proposto se mostrou bem especificado, demonstrando que as práticas tributárias são determinantes para o gerenciamento de resultados. Constatou-se, também, que a adoção do IFRS segregou a contabilidade financeira da tributária, uma vez que no período pós-adoção, a *proxy* BTB não possui significância estatística.

O artigo foi estruturado da seguinte forma: na sequência, o referencial teórico é dividido em gerenciamento de resultados, sistema tributário e *book-tax difference*, e a relação entre gerenciamento de resultados e *book-tax difference*; na seção três, metodologia, com seleção e segregação da amostra e definição dos modelos empregados na pesquisa; na seção quatro, são apresentados os resultados e suas análises; e, na seção cinco, as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento de resultados

Os acontecimentos no ambiente que circunda as organizações, como as regulações, leis fiscais e comerciais, podem influenciar a apresentação dos resultados financeiros, baseados em números contábeis, pelos responsáveis da divulgação ao mercado de capitais. Sobre este enfoque, Martinez (2001) verificou o gerenciamento sobre os resultados contábeis das empresas de capital aberto no Brasil, compreendendo o período de 1995 a 1999, atestando a existência de incentivos que motivam as organizações a efetuar tal prática.

Ainda sobre a estrutura brasileira, Almeida (2010) observando os anos de 1996 a 2006 detectou que, em ambientes altamente competitivos, houve um aumento na tempestividade das informações e no conservadorismo contábil, contribuindo, desta forma, com a qualidade da informação contábil, porém a prática de gerenciamento dos resultados contábeis não diminuiu.

Observa-se na literatura internacional um amplo arcabouço teórico, que contribuiu na formulação de modelos, com variáveis capazes de captar empiricamente as práticas de gerenciamento de resultados contábeis. Destaque para as pesquisas de McNichols e Wilson (1988), Jones (1991), Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e Kang e Sivaramakrishnan (1995).

Sobre os conceitos envolvidos na definição de gerenciamento de resultados contábeis, Formigoni, Antunes e Paulo (2009) destacam que o mesmo não pode ser entendido como fraude, visto que, a base de processo de julgamento por parte dos administradores está nas práticas e normas existentes, para a elaboração dos resultados contábeis. Utilizando o oportunismo dos gestores junto ao gerenciamento de resultados contábeis, pode-se observar o julgamento proposital na elaboração dos relatórios contábeis, objetivando influenciar o julgamento por parte dos acionistas externos e a obtenção de benefícios (HEALY E WAHLEN, 1999).

As pesquisas, de forma geral, demonstram que as práticas contábeis discricionárias são uma das principais fontes para a prática de gerenciamento de resultados contábeis. A influência da discricionariedade via gerenciamento de resultados contábeis, é uma condição que impulsionam o conflito de agência dentro das organizações, emplacando na assimetria informacional (NARDI E NAKAO, 2009).

2.2 Sistema tributário e book-tax difference (BTD)

Em países *code law*, como o Brasil, os padrões contábeis sofrem influência do Estado, em virtude do mesmo decretar leis que determinam a operacionalização para se realizar a apuração do lucro tributável (Braga, 2011). Desta forma, existe a contabilidade financeira, voltada a atender os padrões societários para divulgação das informações aos usuários finais e a contabilidade tributária, apresentada ao fisco com a finalidade de arrecadação de impostos. A falta de independência entre a contabilidade financeira e tributária é abordada em estudos tais como o de Shackelford e Shevlin (2001). Dessa forma, há uma provável correlação entre as variáveis de ambas as áreas que são omitidas em estudos de contabilidade financeira e de contabilidade tributária.

O Brasil deu início ao processo de desvinculação da contabilidade financeira e a contabilidade para fins tributários, com o advento da introdução da Lei 11.638/2007 identificada como Regime Tributário de Transição. Maciel (2011) analisa o impacto dos períodos antes e após a instituição de tal lei no conservadorismo das empresas brasileiras. A autora identificou que organizações com baixa influência tributária passaram a apresentar maior grau de conservadorismo e as de alta influência tributária passaram a apresentar de forma mais oportuna os ganhos do que as perdas após a sua introdução, demonstrando assim a relevância da influência tributária no Brasil

Em relação ao processo de planejamento tributário e sua atuação nos resultados apurados sobre o lucro, Ayers, Jiang e Laplante (2008) encontraram menor qualidade nas

informações sobre o lucro tributável, nas empresas que apresentarão impostos mais elevados para o período analisado. Os autores enfatizam a discricionariedade dos gerentes sobre a obtenção dos resultados contábeis e fiscais.

Pesquisas, tanto em âmbito nacional quanto internacional, buscam analisar a influência da diferença existente entre o lucro contábil e o tributário (BTD), causados pelas diferenças das regulações contábeis e tributárias sobre as informações contábeis reportadas. Tal diferença demonstra a existência de desalinhamento entre as normas aplicadas na apuração dos lucros – contábil e tributário – sendo muito utilizado na detecção de gerenciamento das informações (Braga, 2011).

As principais pesquisas realizadas envolvendo os incentivos tributários verificam o reflexo do oportunismo dos gestores sobre resultados apurados e, também, as diferenças apresentadas no BTD em virtude da discricionariedade, com o propósito de atender as exigências gerenciais de uma minoria (TANG, 2005)

Sobre o período de adoção ao IFRS, Passamani, Martinez e Teixeira (2011) em sua análise compreendida entre 2004 e 2009, observaram existir relevância informacional do BTD na apuração dos resultados e retornos das ações. Os autores enfatizam que a significância pode estar atrelada a introdução da Lei 11.941 de 2009 (instituição do RTT - Regime Tributário de Transição) que objetivou “neutralizar os efeitos das novas normas e procedimentos contábeis enunciados pela legislação”.

Tang (2006 e 2007) apresenta em seu estudo o BTD anormal como sendo o resultado do gerenciamento contábil e/ou tributos e o BTD normal, que é a diferença não-discricionária advinda do não alinhamento entre as normas contábeis e as normas tributárias. A autora encontrou associação entre o BTD anormal e o gerenciamento de resultados no mercado chinês no período de 1999 até 2004, que tem um alto nível de incentivo tributário. Além do BTD anormal, foram utilizados os incentivos sobre os ganhos na gestão (*earning management - EM*) e os incentivos advindos da gestão tributária (*tax management - TM*).

Hanlon (2003) encontrou relação positiva entre o BTD e o planejamento tributário, contribuindo com os achados sobre as variações do BTD e as expectativas de ganhos por parte dos investidores, uma vez que grandes diferenças positivas identificadas no BTD são sinalizadores para o mercado reduzir as estimativas sobre ganhos futuros. Diferenças positivas no BTD devem ser entendidas como o lucro contábil maior que o lucro tributável.

De forma geral, o BTD está atrelado às normas empregadas de contabilidade que admitem alterações na apuração dos resultados e, conseqüentemente, nos lucros, ou seja, nas estratégias utilizadas para gerenciar os resultados contábeis por parte da gestão das organizações.

2.3 Relação entre gerenciamento de resultados contábeis e book-tax difference (BTD)

No âmbito da literatura internacional, em levantamento realizado por Fields, Lys e Vincents (2001), evidenciou-se que os gestores fazem escolhas contábeis com o intuito de reduzir a carga tributária das empresas, aumentando, assim, seus fluxos de caixa após os impostos. Os autores investigaram os principais achados na literatura da década de 90.

Zimmerman e Goncharov (2006) analisaram a influência da tributação no gerenciamento de resultados contábeis. A amostra da pesquisa contou com empresas Russas de capital aberto e fechado, compreendendo o período de 2001 e 2002. Dentre os achados, os

autores constataram, de modo geral, existir um maior grau de gerenciamento de resultados contábeis visando à redução do ônus tributário, por parte das empresas de capital fechado. Ademais, constatou-se que a desvinculação entre a contabilidade financeira e a tributária, ocorrida em 2002 na Rússia, teve maior impacto nas demonstrações contábeis das empresas com ações negociadas em bolsas, do que as empresas de capital fechado.

Em outra perspectiva, Porcano (1997) averiguou em seu estudo, que o gerenciamento de resultados contábil está associado a diversos atributos relacionados à tributação dos ganhos de capital.

Os estudos sobre a relação entre as informações contábeis e a tributação não são unânimes quando, associam-se aos mesmos o relacionamento entre o gerenciamento de resultados contábeis e o BTB. Deste modo é possível verificar trabalhos como os de Philips, Pincus e Rego (2003), que evidenciam a melhora nos modelos operacionais que detectam o gerenciamento de resultados contábeis, quando do uso de variáveis que representam *proxy* para o BTB. De forma controversa, Miller e Skinner (1998) verificam não existir melhora na especificação dos modelos de detecção de gerenciamento de resultados contábeis quando da utilização de *proxy* para BTB.

Na literatura brasileira, Rezende e Nakao (2010) constataram existir influência discricionária por parte dos gestores no lucro tributável, quando analisado o período anterior a adoção do IFRS. Segundo os autores, nesse período, o planejamento tributário impactou os *accruals* discricionários, refletindo na redução do lucro tributável das empresas da amostra.

Formigoni, Antunes e Paulo (2009) analisaram a influência de quesitos tributários no gerenciamento de resultados contábeis. A amostra da pesquisa foi realizada com base nas 50 maiores empresas de capital aberto que compunham a lista da revista Exame maiores e melhores de 2006, sendo seus dados coletados para os períodos de 2000 a 2005. No estudo constatou-se que a discricionariedade sobre os números contábeis não é impactada por incentivos tributários. Não obstante, deve-se observar que o período analisado em tal pesquisa não está dentro da adoção ao IFRS.

Por sua vez, como no estudo realizado por Miller e Skinner (1998), Paulo, Martins e Corrar (2007) não encontram evidências de que os modelos operacionais para estimativas dos *accruals* discricionários aumentam seu poder explicativo, com a inclusão de variáveis a que vem representar *proxy's* para o BTB. Ademais a pesquisa se concentrou no mercado acionário brasileiro perfazendo o período de 2000 a 2005.

A forma como é organizado o planejamento tributário dentro das instituições, pode demonstrar o real objetivo dos gestores sobre o fisco e sobre os seus usuários.

Embasados na literatura percorrida anteriormente, fez-se necessária à formulação de três hipóteses a serem testadas na pesquisa. Assim, devido à importância de entender o nível de envolvimento entre a contabilidade financeira e a contabilidade tributária, e sua relação como norteador dos incentivos sobre as escolhas dos padrões contábeis e da prática de gerenciamento de resultados (Braga, 2011), levantou-se a seguinte hipótese:

H₁: a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributário determina o grau de gerenciamento de resultados contábeis das companhias brasileiras de capital aberto.

Para analisar o impacto na qualidade da informação contábil, influenciada pelo gerenciamento de resultados contábeis e as práticas tributárias, e sua relação com a adoção do IFRS no Brasil, apresentou-se a seguinte hipótese:

H₂: a relação entre *accruals* discricionários e BTB é impactada pela adoção do IFRS pelas companhias brasileiras de capital aberto.

Com o objetivo de verificar se o oportunismo contábil é capturado pelo oportunismo de práticas tributárias, apresentou-se a seguinte hipótese:

H₃: existe uma correlação significativa entre os *accruals* discricionários e o BTB anormal.

3 METODOLOGIA

3.1 Seleção das Empresas e Tratamento da Amostra

A população do estudo é composta pelas companhias de capital aberto que possuem suas ações negociadas na BM&FBovespa. Os dados utilizados na pesquisa referem-se aos valores consolidados em milhares de reais obtidos nas demonstrações financeiras e extraídas da base de dados do *software* Economatica[®]. Do total da população foram excluídas as empresas que não possuíam dados para o cálculo das variáveis. Foram excluídas também, as empresas que compõem o setor de “Fundo”, “Seguros” e “Finanças” devido as suas peculiaridades no que diz respeito a divulgação das informações financeiras (HEALY; WAHLEN, 1999).

O espaço amostral perfez o período de 1999 a 2012, sendo que para o cálculo de determinadas variáveis dos modelos de Jones modificado (1995) e de Tang (2006) modificado, exigiu-se a utilização da variação de determinadas contas, sendo assim o período analisado compreendeu os anos de 1998 a 2012. Após o cálculo das variáveis para o período estudado, a amostra findou em 1358 firmas-ano.

Para atender ao objetivo da pesquisa de analisar o comportamento discricionário dos gestores nos números contábeis antes e após a adoção do IFRS, dividiu-se a amostra principal do seguinte modo: i) período pré-adoção do IFRS (1999 a 2008); e ii) período pós-adoção do IFRS (2009 a 2012). A divisão da amostra seguiu os procedimentos adotados por Braga (2011), que adota o ano de 2009 como sendo o de adoção completa do IFRS. Sendo assim, além de se gerar as estimativas do modelo proposto para a amostra completa (1999 a 2012), as mesmas foram geradas para as amostra pré e pós-adoção do IFRS.

Não obstante, para se obter estimativas econométricas mais rigorosas, aplicou-se a regressão pela metodologia de dados em painel balanceado, justificando assim o total de 97 empresas analisadas pelos 14 anos do espaço amostral.

3.2 Métricas de Gerenciamento de Resultados e Formação de BTB

3.2.1 Modelo de Jones Modificado (1995)

O modelo de Jones modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), retira do modelo de Jones (1991) a parcela da variação de contas a receber das variações de vendas, considerando assim a possibilidade de manipulação nas vendas a prazo. O presente modelo

adota como metodologia para a classificação dos *accruals* à variação das contas patrimoniais como segue:

$$TA_{i,t} = \frac{(\Delta AC_{i,t} - \Delta Disp_{i,t}) - (\Delta PC_{i,t} - \Delta Div_{i,t}) - Depr_{i,t}}{A_{i,t-1}} \quad (1)$$

Em que:

$TA_{i,t}$ = *accruals* (operacionais) totais da firma i no período t ;

$\Delta AC_{i,t}$ = variação do ativo circulante da firma i no período $t-1$ para o período t ;

$\Delta Disp_{i,t}$ = variação das disponibilidades da firma i no período $t-1$ para o período t ;

$\Delta PC_{i,t}$ = variação do passivo circulante da firma i no período $t-1$ para o período t ;

$\Delta Div_{i,t}$ = variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da firma i no período $t-1$ para o período t ;

$Depr_{i,t}$ = total das despesas com depreciação e amortização da firma i no período t ;

$A_{i,t-1}$ = ativos totais da firma i defasado.

Após a mensuração dos *accruals* totais utiliza-se o modelo de Jones modificado (1995) para determinar os *accruals* não discricionários que são calculados da seguinte forma:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta R_{i,t} - \Delta CR_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) \quad (2)$$

Em que:

$TA_{i,t}$ = *accruals* (operacionais) totais da firma i no período t ;

$\Delta R_{i,t}$ = variação das receitas líquidas da firma i do período $t-1$ para o período t ;

$\Delta CR_{i,t}$ = variação da conta duplicatas a receber (clientes) da firma i do período $t-1$ para o período t ;

$PPE_{i,t}$ = saldo das contas Propriedade, Planta e Equipamento da firma i no período t ;

$A_{i,t-1}$ = ativos totais da firma i defasado;

$\mu_{i,t}$ = erro robusto da regressão pela técnica de White (1980).

Ressalta-se que a variável Ativo Permanente é adotada em substituição a variável Propriedade, Planta e Equipamento, de acordo com Martinez (2001). Ademais adotou-se a metodologia de dados em painel balanceado para estimação dos *accruals* discricionários.

3.2.2 Modelo empírico de Tang (2006) ajustado

Para capturar o impacto do oportunismo existente no desalinhamento entre normas contábeis e tributárias, utilizou-se o modelo de Tang (2006) modificado, para verificar a formação do BTD. Do mesmo modo que nos modelos de detecção de gerenciamento de resultados contábeis, para se calcular a parcela oportunista contida na diferença entre o lucro contábil e o lucro tributário, inicialmente efetua-se o cálculo das diferenças totais. Este cálculo segue duas vertentes: a) cálculo do BTD pelos efeitos do lucro; b) cálculo do BTD pertinente aos efeitos tributários. No presente estudo adotou-se a segunda vertente de pesquisa como demonstrado na fórmula a seguir:

$$BTD_{i,t} = DespIR_{i,t} - IRCorr_{i,t} \quad (3)$$

Em que:

$BTD_{i,t}$ = diferenças totais da firma i no período t ;

$DespIR_{i,t}$ = despesa de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro da firma i no período t , calculada pela multiplicação do lucro contábil pela alíquota vigente do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro da firma i no período t ;

$IRCorr_{i,t}$ = valor do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro corrente, representado pelo imposto efetivamente devido/compensado da firma i no período t ;

Após o cálculo do BTD total, utiliza-se o modelo de Tang (2006) modificado para extrair do mesmo a parte discricionária, obtida pela subtração das diferenças totais e as diferenças oriundas do desalinhamento entre a norma contábil e fiscal. Segue modelo modificado:

$$BTD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 INV_{i,t} + \beta_2 \Delta REV_{i,t} + \beta_3 NOL_{i,t} + \beta_4 IRD_{i,t} + \beta_5 (PL - LL)_{i,t} + \beta_6 \Delta EST_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (4)$$

Em que:

$BTD_{i,t}$ = diferenças totais da firma i no período t ;

$INV_{i,t}$ = total das contas investimentos, imobilizado, intangível e diferido da firma i no período t ;

$\Delta REV_{i,t}$ = variação da receita do período $t-1$ para o período t da firma i ;

$NOL_{i,t}$ = prejuízo fiscal líquido, obtido pela razão entre o valor do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro corrente, quando os referidos impostos forem positivos, e a soma das respectivas alíquotas vigentes da firma i no período t . Quando o valor dos impostos corrente citados for negativo, assume-se o valor 0 (zero) para esta variável;

$IRD_{i,t}$ = imposto de renda diferido da firma i no período t ;

$(PL - LL)_{i,t}$ = diferença entre o patrimônio líquido e o lucro líquido da firma i no período t ;

$\Delta EST_{i,t}$ = variação do estoque da firma i do período $t-1$ para o período t ;

O modelo de Tang (2006) modificado seguiu os padrões das modificações realizadas por Passamani, Martinez e Teixeira (2011) e Piqueras (2010). No estudo dos primeiros autores foi retirada do modelo de Tang (2006) a variável explicativa $TLU_{i,t}$, que representa o valor da compensação de prejuízos fiscais. Ainda de acordo com os autores, incluiu-se no modelo as variáveis: a) IRD , que corresponde ao valor diferido do imposto de renda; b) e a variável $(PL-LL)$, a qual representa a diferença entre o valor do patrimônio líquido e do lucro líquido. De acordo com Piqueras (2010) incluiu-se a variável referente à variação do estoque.

Ressalta-se que todas as variáveis do modelo de Tang (2006) modificado foram ponderadas pelo ativo total defasado em um período, para mitigar o efeito escala das empresas. Ademais, para manter um rigor metodológico, as estimativas dos parâmetros da regressão foram geradas de acordo com os procedimentos, adotados para estimativa dos *accruals* discricionários pelo modelo de Jones modificado (1995), a regressão em dados em painel com efeito-fixos.

3.3 Procedimentos Econométricos

Na atual pesquisa, objetivando sustentar empiricamente às hipóteses lançadas, fez-se o uso do modelo de Jones modificado (1995), como *proxy* para o comportamento discricionário dos gestores a partir da análise de *accruals* totais. Após estimativas dos *accruals* discricionários, realizou-se a regressão com os mesmos como variável dependente, a fim de

verificar suas determinantes. Ressalta-se que a pesquisa prima pelo impacto das práticas tributárias na discricionariedade dos gestores, deste modo, para atender a este objetivo, utilizou-se o *BTD*, *proxy* para práticas tributárias, como variável explicativa do modelo anteriormente citado.

3.3.1 Modelo Econométrico Proposto

Com o propósito de verificar o impacto das práticas tributárias (totais) no gerenciamento de resultados contábeis, foi proposto o modelo de regressão linear múltiplo a seguir:

$$ACD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 FCO_{i,t} + \beta_5 LNTAM_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (5)$$

Em que:

$ACD_{i,t}$ = acumulações discricionárias, *proxy* para gerenciamento de resultados contábeis, da firma i no período t ;

$BTD_{i,t}$ = diferenças totais obtidas pelos efeitos tributários da firma i no período t , ponderada pelos ativos totais em $t-1$;

$ROA_{i,t}$ = retorno sobre o ativo da firma i no período t , ponderado pelos ativos totais em $t-1$;

$END_{i,t}$ = índice da razão entre o passivo total e o ativo total da firma i no período t , ponderado pelos ativos totais em $t-1$;

$FCO_{i,t}$ = fluxo de caixa das atividades operacionais da firma i no período t , ponderado pelos ativos totais em $t-1$;

$LNTAM_{i,t}$ = representa o ativo total em sua forma logarítmica da firma i no período t ;

A inclusão das variáveis, *book-tax differences* (BTD) e das variáveis de controle: retorno sobre o ativo, endividamento, fluxo de caixa operacional e tamanho, no modelo, são justificadas pelos seguintes fatos:

- Incentivos Tributários [*Book-Tax Differences* (BTD)]: as práticas tributárias podem determinar a direção do gerenciamento de resultados contábeis. Empresas com elevados valores para variável BTD possuem maiores incentivos para manipular seus resultados contábeis (MILLS e NEWBERRY, 2001). Não obstante, a discricionariedade dos gestores frente aos números contábeis, pode ser utilizada com a intenção de se angariar comeditamento de tributos (REZENDE e NAKAO, 2010). Desta forma o sinal esperado para o coeficiente é ambíguo. Foi adotado no presente estudo a variável BTD como *proxy* para práticas tributárias, obtida pela diferença total provenientes dos efeitos tributários das empresas.
- Performance (ROA): Segundo Dechow, Sloan e Sweeney (1995) os *accruals* discricionários podem ser impactados pela performance da empresa. No presente estudo adotou-se o ROA (Retorno sobre o Ativo) como *proxy* para performance, sendo calculado como a razão entre o lucro operacional e o ativo total médio. Sendo que o sinal esperado para esta variável é ambíguo.
- Caixa líquido nas atividades operacionais (FCO): Os *accruals* sofrem interferência do fluxo de caixa das empresas, visto que um volume elevado de caixa gera um maior volume de *accruals* negativos (DECHOW e DICHEV, 2002). Deste modo espera-se um sinal negativo para este coeficiente. A referida variável foi obtida no item caixa

líquido nas atividades operacionais, contida na Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC).

- Alavancagem (END): a alavancagem financeira frente ao gerenciamento de resultados contábeis possui duas vertentes, a primeira, fundamenta que empresas com maior grau de alavancagem financeira tendem a praticar manipulação contábil com o intuito de aumentar seus resultados, uma vez que deparam-se com restrições de empréstimo (HSU, 2005), podendo também contornar problemas com cláusulas de inadimplência via manipulação de resultados (MORSFIELD; TAN, 2006). A segunda vertente demonstra que o gerenciamento de resultados contábeis pode ocorrer com o intuito de reduzir os ganhos, visto que investidores e credores de empresas mais endividadas possuem maiores incentivos para monitorá-las. Assim, o sinal esperado para o coeficiente desta variável é ambíguo. Neste trabalho adotou-se a razão entre o passivo total e o ativo total, como sendo uma *proxy* para o grau de endividamento.
- Tamanho (LNTAM): segundo Hochberg (2004) a complexidade das demonstrações financeiras das empresas está atrelada ao seu tamanho, sendo assim, maiores serão os incentivos motivadores para os gestores manipularem os resultados dessas empresas. É possível verificar que a discricionariedade dos gestores nessas empresas pode percorrer caminho contrário, visto que quanto maior determinada empresa, maiores serão os incentivos para os investidores e analistas monitorá-las, reduzindo assim as práticas discricionárias dos gestores (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). No presente trabalho adotou-se o ativo total como *proxy* para tamanho da empresa, sendo que diante do disposto anteriormente, o sinal esperado para seu coeficiente é ambíguo.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

A seguir são apresentados os resultados da estatística descritiva de todas as variáveis utilizadas na pesquisa, para todos os períodos (1999 a 2012):

Tabela 1 – Estatística Descritiva para Todas as Variáveis

Variável	Nº observações	Média	Desvio-padrão
$ACD_{i,t}$	1358	0,000	1,976
$BTDA_{i,t}$	1358	-0,128	1,910
$BTDA_{i,t}$	1358	0,000	0,133
$ROA_{i,t}$	1358	-0,132	2,060
$END_{i,t}$	1358	0,148	2,602
$FCO_{i,t}$	1358	-0,063	2,408
$LNTAM_{i,t}$	1358	13,995	2,501

Fonte: Elaborada pelos autores.

Pela Tabela 1, verifica-se que todas as variáveis apresentam valores aceitáveis em relação à dispersão dos dados. As médias de todas as variáveis se assemelham, uma vez que, com exceção da variável LNTAM, as mesmas foram ponderadas pelos ativos totais defasados

em 1 (um) período, isto justifica o fato de somente a variável LNTAM possuir média discrepante em relação as demais variáveis.

Para se verificar a associação linear entre duas variáveis, adotaram-se as correlações de Spearman e Pearson. Justifica-se a adoção da correlação de Spearman, pelo fato da mesma não fazer menção ao pressuposto da normalidade dos dados. A justificativa ao uso da correlação de Pearson se dá pelo fato de a mesma, ser aceita em amostras que possuem dimensões assintóticas.

Tabela 2 – Correlações de Spearman e Pearson para Todo o Período Analisado (1999 a 2012)

Painel A – Correlação de Spearman							
	$ACD_{i,t}$	$BTD_{i,t}$	$BTDA_{i,t}$	$ROA_{i,t}$	$END_{i,t}$	$FCO_{i,t}$	$LNTA_{M_{i,t}}$
$ACD_{i,t}$	1,000						
$BTD_{i,t}$	0,2005***	1,000					
$BTDA_{i,t}$	-0,2802***	0,1159***	1,000				
$ROA_{i,t}$	0,1416***	0,3136***	0,0352	1,000			
$END_{i,t}$	-0,1280***	-0,2342***	0,1869***	0,3535***	1,000		
$FCO_{i,t}$	0,1908***	0,4643***	-0,0800***	0,3936***	-0,2855***	1,000	
$LNTAM_{i,t}$	-0,0662**	0,0028	0,1817***	-0,1628***	-0,0452*	-0,0730***	1,000

Painel B – Correlação de Pearson							
	$ACD_{i,t}$	$BTD_{i,t}$	$BTDA_{i,t}$	$ROA_{i,t}$	$END_{i,t}$	$FCO_{i,t}$	$LNTA_{M_{i,t}}$
$ACD_{i,t}$	1,000						
$BTD_{i,t}$	-0,8847***	1,000					
$BTDA_{i,t}$	-0,0754***	0,0085	1,000				
$ROA_{i,t}$	-0,2873***	0,4837***	-0,0734***	1,000			
$END_{i,t}$	0,1750***	-0,3784***	0,0344**	-0,9124***	1,000		
$FCO_{i,t}$	-0,1996***	0,4352***	-0,3031***	0,5131***	-0,3753***	1,000	
$LNTAM_{i,t}$	-0,0336**	0,0136	0,1090**	0,0124	-0,0114	-0,0009	1,000

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: *, **, *** estatisticamente significantes a 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Pela Tabela 2, verifica-se que as correlações entre a variável dependente ACD e as variáveis explicativas são significativas a um nível de 1%, verificando as duas correlações (Spearman e Pearson), exceto para a variável independente LNTAM. Deste modo infere-se que as variáveis independentes são significativas para explicar a variável analisada.

Ademais tanto a variável BTDA quanto BTDA são fortemente relacionadas com os *accruals* discricionários, demonstrando assim, que o gerenciamento de resultados contábeis é influenciado pelas diferenças existentes entre o lucro contábil e tributário, ou seja, as empresas gerenciam seus resultados contábeis tendo por base as práticas tributárias. Deste modo a terceira hipótese lançada no estudo foi sustentada, uma vez que existe uma correlação estatisticamente significativa entre as discricionariedades contábeis e as práticas discricionárias tributárias, medidas pelo BTDA anormal.

4.2 Análises dos Resultados das Regressões

Na Tabela 3 são apresentadas as estimativas para as regressões do modelo proposto na pesquisa. Para verificar o objetivo secundário da pesquisa, no primeiro modelo gerado, descarta-se o impacto da adoção do IFRS no Brasil, no segundo e terceiro modelo às

empresas da amostra são separadas em períodos pré e pós-adoção completa do IFRS, respectivamente, tendo como variável dependente os *accruals* discricionários obtidos a partir do modelo de Jones Modificado (1995) como segue:

Tabela 3 – Estimativas do Modelo Proposto

Variáveis Explicativas	Modelo I – Todos os Períodos (1999 – 2012)	Modelo II – Antes da Adoção do IFRS (1999-2008)	Modelo III – Após Adoção do IFRS (2009-2012)
<i>CONSTANT</i>	0,7706913* (0,410749) [1,88]	-0,0174297 (0,0738149) [-0,24]	0,7975692 (0,9520221) [0,84]
<i>BTD_{i,t}</i>	-1,081081*** (0,0121031) [-89,32]	-1,094087*** (0,0064187) [-170,45]	-0,0551162 (0,1623032) [-0,34]
<i>ROA_{i,t}</i>	-0,1376152*** (0,0247254) [-5,57]	-0,0245631* (0,0146412) [-1,68]	-2,502453*** (0,1498795) [-16,70]
<i>END_{i,t}</i>	-0,1812537*** (0,0177319) [-10,22]	-0,1328705*** (0,0101158) [-13,14]	-2,172885*** (0,133092) [-16,33]
<i>FCO_{i,t}</i>	0,1558443*** (0,0098898) [15,76]	0,1345869*** (0,0154836) [8,69]	0,1281179* (0,0701671) [1,83]
<i>LNTAM_{i,t}</i>	-0,063651** (0,0293238) [-2,17]	-0,0037593 (0,005279) [-0,71]	-0,064708 (0,0660931) [-0,98]
<i>R²</i>	83,90%	97,41%	48,16%
Teste <i>Jarque-Bera</i>	0	0	0
Observações	1358	873	485
Teste de <i>Hausman</i>	48,67***	0,15	346,81***
Teste de <i>Koenker-Bassett (KB)</i>	0,7481	0,9762	0,8799

Fonte: Elaborada pelos autores.

$$ACD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 FCO_{i,t} + \beta_5 LNTAM_{i,t} + \mu_{i,t}$$

Nota: *, **, *** estatisticamente significantes a 10%, 5% e 1%, respectivamente. Abaixo dos coeficientes são apresentados os valores dos erros-padrão em parênteses e os da estatística *t* para os modelos I e III e estatística *z* para o modelo II em colchetes.

Analisando, primeiramente, os resultados contidos na Tabela 3 referente ao Modelo I, observa-se que pelo teste de Hausman o modelo de efeitos-fixos é o mais indicado, pois se rejeitou a hipótese nula lançada no referido teste.

Constatou-se através do Modelo I que todas as variáveis independentes são estatisticamente significativas a um nível de 1%, exceto a variável que representa o tamanho da empresa LNTAM que possui significância estatística a 5%.

Dando continuidade nas análises dos resultados, afirmar-se que os *accruals* discricionários das empresas da amostra são impactados negativamente pelas diferenças existentes entre o lucro contábil e o lucro tributário (BTD), demonstrando que empresas com maiores valores para esta diferença possuem menores valores de *accruals* discricionários. Analisando esta variável pela ótica inversa, verifica-se que as empresas analisadas tendem a gerenciar seus resultados contábeis almejando à economia tributária.

Dentre as variáveis de controle inseridas no Modelo I, somente a variável que representa o fluxo de caixa operacional (FCO) apresentou sinal inverso ao esperado.

O Modelo II, constante na Tabela 3, foi gerado a partir da metodologia de dados em painel com efeitos-aleatório, uma vez que não se rejeita a hipótese nula do teste de Hausman.

Verifica-se que para o período pré-adoção do IFRS, o BTM continua fortemente significativo para determinar o gerenciamento de resultados contábeis, tal como a alavancagem (END) e o fluxo de caixa operacional (FCO), mesmo está última variável assumindo sinal contrário ao esperado. Ademais, a performance das empresas não é uma boa variável para determinar as práticas discricionárias, uma vez que a variável ROA possui fraca significância estatística. Por fim, para o período anterior a adoção do IFRS, o tamanho das empresas não impacta diretamente na discricionariedade dos gestores frente aos números contábeis, ou seja, a complexidade das demonstrações contábeis é irrelevante para a determinação do gerenciamento de resultados contábeis das empresas analisadas neste período.

Os parâmetros do Modelo III, da Tabela 3, foram gerados pela metodologia de dados em painel efeitos-fixos, tomando por base a rejeição da hipótese nula do teste de Hausman. Para o período pós-adoção do IFRS, verifica-se que somente a performance e a alavancagem se mostraram boas determinantes das acumulações contábeis discricionárias. Ressalta-se que para o Modelo III a variável BTM não se mostrou estatisticamente significativa, indicando que as práticas tributárias, para a presente pesquisa, deixaram de ser determinantes para o gerenciamento de resultados contábeis, ou seja, a adoção do IFRS pelas empresas da amostra veio mitigar a discricionariedade dos gestores via práticas tributárias, uma vez que segregou-se os efeitos da contabilidade financeira da tributária para apuração do lucro.

Pela estatística de Jarque-Bera é possível verificar que nenhum dos modelos atendeu a premissa de normalidade, porém de acordo com Wooldridge (2006) esta premissa pode ser relaxada, pois os estimadores são considerados normais em amostras assintóticas. Por fim, os modelos passaram nos teste de heterocedasticidade de Koenker-Bassett (KB), demonstrando que as amostras possuem propriedades homocedásticas.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo analisou os incentivos tributários e sua relação com o gerenciamento de resultados contábeis das companhias de capital aberto com ações negociadas na BM&FBovespa, para o período de 1999 a 2012. De modo geral, os resultados indicaram forte associação entre as *proxy's* de gerenciamento de resultados contábeis e de práticas tributárias.

Os resultados encontrados sustentam empiricamente a primeira hipótese, sendo assim, verifica-se que a *proxy* para práticas tributárias (BTM) é determinante para o gerenciamento de resultados contábeis, demonstrando haver uma relação negativa entre as variáveis. Ademais o modelo se demonstrou bem especificado pelos seguintes fatos: (i) possui uma estatística de qualidade do ajustamento elevada, indicando que as variáveis inseridas no modelo, determinam a variável dependente; (ii) o modelo não apresenta problemas com heterocedasticidade dos dados; e (iii) todas as regressões foram geradas tomando por base a metodologia de dados em painel balanceados.

Para se verificar a segunda hipótese erguida na pesquisa, a amostra principal, que ignora os efeitos da adoção do IFRS (1999 a 2012), foi dividida no período pré-adoção (1999 a 2008) e pós-adoção (2009 a 2012) do IFRS. Deste modo foi possível verificar o impacto da adoção de critérios contábeis internacionalmente aceitos no Brasil, frente ao problema de

pesquisa estudado. Constatou-se que a segregação da contabilidade financeira da contabilidade para fins fiscais, surtiu efeito no Brasil no que diz respeito ao gerenciamento de resultados contábeis. Esta conclusão sustenta-se pelo fato da variável independente BTDA possuir significância estatística para o período pré e não para o período pós-adoção do IFRS, sustentando assim a segunda hipótese da pesquisa.

Os resultados da correlação de Spearman e Pearson indicam existir uma forte correlação entre os *accruals* discricionários e as diferenças anormais geradas entre o desalinhamento na apuração do lucro contábil e tributário. Não obstante, em regressões não declaradas, substituiu-se a variável BTDA pela variável BTDA no modelo de regressão proposto, chegando a resultados semelhantes.

A presente pesquisa diferencia-se das demais da seguinte forma: (i) adota um período de análise que compreende um período pré e pós-adoção do IFRS; (ii) modifica o modelo Tang (2006) tornando suas estatísticas mais significativas; (iii) utiliza-se da abordagem de dados em painel balanceado para todas as regressões da pesquisa.

Dentre as oportunidades para futuras pesquisas, destacam-se as seguintes: (i) utilização de outras métricas que capturem os *accruals* discricionários; (ii) verificar o impacto das práticas tributárias na manipulação de resultados via decisões operacionais; e (iii) utilizar outras *proxy's* para capturar os efeitos das práticas tributárias.

6 REFERENCIAS

Almeida, J. E. F. (2010). *Qualidade das informações contábeis em ambientes competitivos*. . Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Ayers, Benjamin C.; Laplante, Stacie Kelley; McGuire, Sean T. (2010). Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book–Tax Differences on Ratings Changes. *Contemporary Accounting Research*, 27, 359-402.

Braga, J.P.(2011) *Padrões contábeis, incentivos econômicos e reconhecimento assimétrico das perdas*. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Brasil, L. (2013). 11.941 de 27 de maio de 2009. *Lex: Legislação Federal*. Disponível em: < www.planalto.gov.br >. Acesso em, 10.

Dechow, P. M.; Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.

Dechow, P. M.; Sloan, R. G.; Sweeney, A. P.(1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*., 70, 193-225.

Fields T. D.; Lyz, T. Z.; Vincent, L. (2011, setembro). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting & Economics*, 31, pp. 255-307.

Formigoni, Henrique, Antunes, Maria Thereza; Paulo, Edilson. (2009). Diferença entre o lucro contábil e lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e

gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. *BBR Brazilian Business Review*, 6, 44 – 61.

Goncharov, I., & Zimmermann, J. (2006). Earnings management when incentives compete: the role of tax accounting in Russia. *Journal of International Accounting Research*, 5(1), pp. 41-65.

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

Healy, P. M.; Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, 365-383.

Hochberg, Y. (2005). Venture capital and corporate governance in the newly public firm. *Unpublished working paper, Northwestern University*.

Hsu, P. C. (2004). Going Private-A Response to an Increased Regulatory Burden?. *UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper*, (04-16).

Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.

Kang, Sok-Hyon; Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 33, pp. 353-367.

Maciel, M. C. (2011). *Convergência contábil e o impacto no grau de conservadorismo das companhias abertas brasileiras com alta e baixa influência tributária*. Dissertação de Mestrado, Fundação Instituto Capixaba de pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória, ES, Brasil.

Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

McNichols, M., & Wilson, G. P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of accounting research*, pp. 1-31.

Miller, G.; Skinner, D. (1998). Determinants of the valuation allowance for deferred tax assets under SFAS No. 109. *The Accounting Review*, 73, 105-134.

Mills, L.F.; Newberry, K. J. (2001). The Influence of Tax and Nontax Costs on Book-Tax Reporting Differences: Public and Private Firms. *The Journal of the American Taxation Association*, 23, pp. 1-19.

Morsfield, Suzanne G.; Tan, Christine E. L. (2006). Do venture capitalists influence the decision to manage earnings in initial public offerings? *Accounting Review*, 81, 1119-1150.

Nardi, P.C.C. ; Nakao, S. H. (2009) . Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20, 77-100.

Nº, L. E. I. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. *Altera e revoga dispositivos da Lei, (6.404).*

Passamani, R. R.; Martinez, A. L.; Teixeira, A. (2001, Julho). Book-tax Differences e a sua relevância informacional no mercado de capitais no Brasil. *Anais do Congresso da Anpcont*, Vitória, ES, Brasil, 5.

Paulo, Edilson, Martins, Eliseu, Corrar, Luiz J. (2007). Detectando gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. *RAE Revista de Administração de Empresas*, 47, 46 - 59.

Philips; Pincus, M; Rego, S.O. (2003). Earning management: new evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review*, 78, 491-521.

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

Porcano, T. M. (1997). An analysis of capital gains tax-induced earnings management. *International Advances in Economic Research*, 3(4), 395-408.

Rezende, G. P. ; Nakao, S. H. (2012) . Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 8(1).

Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), pp. 321-387.

Soderstrom, N. S.; Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16, 675-702.

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

Tang, T. (2006, August). Book-tax differences: a function of accounting-tax misalignment, earnings management and tax management: empirical evidence from China. In *American Accounting Association Annual Meeting, Washington DC*.

Tang, T. (2007). Book-Tax Differences, a Proxy for Earnings and Tax Management. *SSRN*

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*.

Wooldridge, J.M. (2006). *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.