
CONTEÚDO INFORMATIVO DO LUCRO TRIBUTÁVEL EM RELAÇÃO AO LUCRO CONTÁBIL NO BRASIL - ANTES E APÓS O REGIME DE TRANSIÇÃO TRIBUTÁRIA (RTT)

Antonio Lopo Martinez¹

Leonardo Bittencourt Ronconi²

▪ Artigo recebido em: 13/12/2013 ▪ Artigo aceito em: 05/02/2015 ▪▪ Segunda versão aceita em: 22/02/2015

RESUMO

Esta pesquisa analisa o conteúdo informativo do lucro tributável em relação ao lucro contábil antes e após o Regime de Transição Tributária (RTT). Por informativo entenda-se a propriedade de provocar alterações nos preços das ações. A amostra correspondeu às companhias abertas listadas no BM&F Bovespa no período de 2005 a 2011. Os resultados indicaram um maior conteúdo informacional do lucro tributável em relação ao lucro contábil na amostra como um todo. Apesar do advento do RTT e o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade, o conteúdo informativo do lucro tributável continua sendo mais significativo do que o lucro contábil, ainda que tenha caído a diferença relativa.

Palavras-Chave: Lucro Tributário; Lucro Societário; IFRS.

THE INFORMATIVENESS OF TAXABLE INCOME AND BOOK INCOME BEFORE AND AFTER THE ADOPTION OF IFRS IN BRAZIL

ABSTRACT

This article analyzes the information content of taxable income in relation to book income in Brazil before and after the Transition Tax Regime (RTT), which was established as of calendar year 2010 to neutralize the tax effects of convergence of the country's accounting standards to IFRS. We define informativeness as the ability to cause changes in stock prices. Our sample is composed of firms listed on the BM&FBovespa between 2005 and 2011. The results indicate greater informativeness of taxable income in relation to book income in the sample as a whole. Despite the advent of the RTT and the process of convergence to

¹ Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo e Doutor em Administração - Fundação Getúlio Vargas - SP. Professor Associado e Pesquisador da Fundação Instituto Capixaba de Pesq. em Contabilidade, Economia e Finanças. Endereço: Av. Fernando Ferrari, 1358. Boa Vista. Vitória-ES, Brasil. CEP 29075-505. E-mail: lopo@fucape.br. Telefone: (27) 4009-4444.

² Mestre em planejamento tributário pela FUCAPE Business School. Endereço: Av. Fernando Ferrari, 1358. Boa Vista. Vitória-ES, Brasil. CEP 29075-505. E-mail: leonardo@gilbertoalvares.adv.br. Telefone: (27) 4009-4444.

international accounting standards, the informative content of taxable income continued being more significant than book income after this advent, although the relative difference fell.

Keys-words: Tax Income; Book Income; IFRS.

1 INTRODUÇÃO

Este artigo propõe-se a analisar o conteúdo informativo do lucro tributável em relação ao lucro contábil antes e após o Regime de Transição Tributária (RTT). Por informativo entende-se a propriedade de provocar alterações nos preços das ações. Esta questão de pesquisa está baseada na literatura crescente sobre contabilidade tributária que debate se o lucro tributável pode conter informação incremental para os investidores referente ao retorno das empresas, informação esta que não é capturada pelo lucro contábil (SHEVLIN 2002, HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005, AYERS; JIANG; LAPLANTE, 2009).

A apuração do lucro tributável e do lucro contábil é caracterizada por diferentes regras de reconhecimento de receitas e despesas. Segundo as regras da contabilidade financeira, a receita é reconhecida quando os critérios de reconhecimento de receitas são cumpridos, e as despesas são reconhecidas durante o período incorrido ou ao mesmo tempo em que as receitas relacionadas. Em geral, o tempo do recebimento ou o fluxo de caixa dos pagamentos são irrelevantes para o momento de reconhecimento para fins da contabilidade financeira. (CHEN; DHALIWAL; TROMBLEY; 2007).

Os objetivos da contabilidade tributária e financeira também são diferentes. A contabilidade financeira se destina a fornecer aos usuários das demonstrações contábeis informações para tomada de decisões. O lucro contábil é produzido através do regime de competência e é utilizado como uma medida resumida do desempenho da empresa por uma ampla gama de usuários da informação contábil, especialmente investidores (DECHOW, 1994). Em contraste, os objetivos das regras de apuração do lucro tributável são: 1) fornecer regras de determinação eficiente e equitativa das obrigações fiscais e o subsequente recolhimento de receitas tributárias e 2) fornecer incentivos para que as empresas se envolvam em atividades de interesse do Estado (SCHOLE; WOLFSON; ERICKSON, MAYDEW; SHEVLIN, 2002, MANZON; PLESKO, 2001). Assim, os lucros são determinados em diferentes conjuntos de regras e devem ser diferentes (HANLON, 2003).

Hanlon, Lima e Shevlin (2005) sugerem que estes diferentes incentivos aplicados ao lucro contábil e ao lucro tributável tem o efeito de tornar cada um deste lucro incrementalmente informativo em relação ao outro e apresentam evidências de que o lucro tributável é informativo, mesmo depois de controlado pelo lucro contábil.

Ressalta-se que a aplicação do estudo sobre a informação incremental do lucro tributável sobre o retorno das empresas brasileiras apresenta especial relevância em razão das mudanças ocorridas na contabilidade no Brasil. Destacam-se as modificações introduzidas pela Lei 11.638 de 28 de dezembro de 2007, que alterou a Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) e que

marcou o início oficial do processo de convergência das normas de contabilidade aos padrões internacionais. Posteriormente, a Lei 11.941, de 27 de maio de 2009 instituiu o Regime Tributário de Transição (RTT), servindo para neutralizar os efeitos das normas e procedimentos contábeis enunciados pela Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007 (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010).

Assim, o presente estudo preencherá uma lacuna na literatura da contabilidade brasileira no sentido de verificar a relevância da informação contida no lucro tributável, considerados os efeitos do planejamento tributário. As mudanças ocorridas na contabilidade brasileira serão observadas para verificar se a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência das normas internacionais da contabilidade pelas empresas brasileiras e o Regime Tributário de Transição (RTT).

Neste contexto, a pesquisa terá o seguinte objetivo: verificar se existe relação entre o lucro tributável e os lucros das empresas abertas brasileiras, considerando os efeitos de planejamento tributário. Para o atendimento do objetivo geral, têm-se os seguintes objetivos específicos: (i) avaliar a correlação entre a relevância da informação contida no lucro tributável, considerados os efeitos do planejamento tributário; (ii) verificar se a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência da contabilidade brasileira.

Justifica-se a pesquisa tendo em vista que o estudo contribuirá para literatura acadêmica contábil no Brasil pelas seguintes formas: (i) cooperará para a literatura que investiga o lucro tributável como medida de desempenho no contexto brasileiro, tal como proposto por Ayers, Jiang, Laplante (2009); (ii) investigará se o planejamento tributário têm efeitos contrastantes na informação contida no lucro tributável.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Da Associação entre o Desempenho das Empresas e o Lucro Tributável

O presente estudo se fundamenta em estudos teóricos anteriores como Revsine, Collins e Johnson (2002), Palepu, Healy, Bernard, (2000) e Penman (2001) referentes à associação entre o desempenho das empresas e o lucro tributável. Neste contexto, estudo empírico como de Hanlon (2005, p. 164) indica que grandes diferenças de livros fiscais – BTD fornecem informações sobre a persistência do atual desempenho das empresas e tem poder preditivo sobre os lucros futuros.

Kross e Heflin (2005) investigaram como o lucro tributável pode medir o desempenho econômico de uma empresa em relação à contabilidade financeira. Estes autores ressaltam que o lucro tributável utilizado como medida de desempenho pode conter duas fontes de erros: (1) viés gerencial; e (2) mecanismos reguladores. O viés gerencial ocorre quando os gestores oportunamente utilizam as discricionariedades das regras contábeis. Os mecanismos reguladores ocorrem quando as regras contábeis, mesmo quando

aplicadas sem qualquer viés, não conseguem medir com precisão o desempenho econômico das empresas.

Kross e Heflin (2005) consideraram os fluxos de caixa operacionais como um componente comum do lucro contábil e tributável. Assim, eles definiram como *accruals* tributáveis totais como a diferença entre os lucros tributáveis e os fluxos de caixa operacionais e, da mesma forma, consideraram os *accruals* contábeis totais como a diferença entre o lucro contábil e os fluxos de caixa operacionais.

Os resultados obtidos por Kross e Heflin (2005) demonstram que os *accruals* fiscais têm poder explanatório incremental para os retornos das ações em relação aos *accruals* contábeis e aos fluxos de caixa operacionais, entretanto, os *accruals* contábeis tem relativamente maior poder explanatório.

Ayers, Jiang e Laplante (2009) realizaram estudo que evidencia o lucro tributável como uma alternativa de medida de desempenho. O artigo debate sobre a influência do planejamento tributário e a baixa qualidade nos lucros. Os resultados indicaram que a informação incremental contida na estimativa do lucro tributável para a contabilidade financeira é menor para empresas com alto planejamento. Desta forma, os estudos antecedentes apontam que em determinados contextos a informação do lucro tributável pode ser relevante.

2.2 Do Impacto do Processo de Convergência para as Normas Internacionais de Contabilidade para o Conteúdo da Informação Contábil

Estudos acadêmicos sugerem que as normas internacionais de contabilidade contribuem para um aumento da qualidade e uma melhor previsão da situação financeira das empresas, ou seja, para uma melhoria do conteúdo da informação contábil (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008, BARTOV; GOLDBERG; KIM 2005; MORAIS; CURTO, 2009; CHALMERS; CLINCH; GODFREY, 2009, LIMA, 2011, MACEDO; ARAÚJO; BRAGA, 2012).

O artigo de Barth, Landsman e Lang (2008) examina se a aplicação de normas internacionais de contabilidade (IFRS) está associada a maior qualidade da informação contábil. Os resultados desta pesquisa indicam que a aplicação das normas internacionais em empresas de 21 países geralmente evidencia menor gerenciamento de resultados, maior tempestividade no reconhecimento de perdas e maior conteúdo informacional quando comparadas com amostras de empresas que adotaram os padrões locais de contabilidade.

Bartov, Goldberg e Kim (2005), analisaram as demonstrações financeiras das empresas da Alemanha, entre os anos de 1998 a 2000, em razão de estas publicações relatarem concomitantemente o padrão contábil alemão, US-GAAP e IFRS. Foi comparado o conteúdo da informação destes padrões contábeis através de regressões relacionadas ao retorno e ao lucro. Os resultados indicaram maior relevância das informações contábeis em US-GAAP e IFRS, quando comparado com o padrão contábil alemão.

Morais e Curto (2009) pesquisaram que, com base em dados de amostra referentes a países da Europa, o conteúdo informacional durante o período de aplicação obrigatória das normas internacionais de contabilidade (IFRS) é maior do que o período de aplicação das normas locais de contabilidade. Os

resultados também indicam que países onde as normas de contabilidade financeira e contabilidade tributária são claramente separadas apresentam maior conteúdo informacional.

Chalmers, Clinch e Godfrey (2009) investigaram se a adoção de normas internacionais de contabilidade (IFRS) aumentou o conteúdo informacional de empresas australianas. O estudo utilizou amostras de períodos que abrangem o período antes e após a adoção do IFRS, tendo como resultado o lucro contábil com maior conteúdo informacional com a adoção do IFRS. Contudo, o valor do patrimônio não se alterou significativamente.

Lima (2011) investigou a relevância das informações contábeis antes e depois do início do processo de convergência para as normas internacionais de contabilidade no Brasil. Foram analisadas 2.277 observações trimestrais de todas as empresas que compuseram a carteira teórica do Ibovespa entre 1995 e 2009. Os resultados indicaram que a relevância da informação contábil, mensurada através dos modelos de preço e retorno, aumentou após a adoção parcial das normas IFRS no Brasil. Os resultados também indicaram que os ajustes de reconciliação do lucro líquido e do patrimônio líquido são relevantes para o mercado de capitais brasileiro.

Macedo, Araújo e Braga (2012) pesquisaram se o processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade impactou a relevância das informações contábeis de Lucro Líquido por Ação (LLPA) e Patrimônio Líquido por Ação (PLPA), das companhias não financeiras mais negociadas na BM&FBOVESPA. Os resultados mostram que houve quebra estrutural de 2009 para 2010, revelando assim impacto do processo de convergência.

Estes estudos levantam uma lacuna presente na literatura contábil brasileira em investigar se a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência das normas internacionais da contabilidade pelas empresas brasileiras e o Regime Tributário de Transição (RTT). Para responder esta lacuna a pesquisa buscará testar a primeira hipótese de pesquisa: H1: a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil aumentou com o Regime de Transição Tributária (RTT) e o processo de convergência para as normas internacionais da contabilidade (IFRS) no Brasil.

2.3 Do Planejamento Tributário e o Lucro Tributável

As diferenças de livros fiscais – BTD podem surgir de uma variedade de fontes. Passamani, Martinez e Teixeira (2012) exemplificam algumas situações práticas que poderão gerar BTD segundo a legislação tributária brasileira: BTD negativo: (i) encargos de depreciação, apropriados contabilmente, correspondentes ao bem já integralmente depreciado em virtude de gozo de incentivos fiscais; (ii) lucros auferidos no exterior disponibilizados no período de apuração para a pessoa jurídica domiciliada no Brasil, dentre outros. BTD positivo: (i) o prejuízo fiscal apurado em períodos de apuração anteriores, limitada a compensação a trinta por cento do lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões; (ii) eventos que não são deduzidos do lucro líquido, mas que são dedutíveis do lucro real, como, por exemplo, depreciação acelerada.

Hanlon e Heitzman (2010) apontam que estudos têm tentado investigar porque as diferenças de livros fiscais são associadas com propriedades de lucros e com avaliações de participantes do mercado (exemplo, menor persistência, a relação com os ratings de créditos, etc.) identificando as empresas mais propensas a gerenciar resultados ou aquelas mais propensas a atividades de planejamento tributário.

Seguindo esta abordagem, Ayers, Laplante, McGuire (2010) constataram que a associação entre ratings de créditos e diferenças entre os livros fiscais – BTM é mais fraca quando as diferenças entre os livros fiscais – BTM são movidas por planejamento tributário.

Blaylock, Shevlin, Wilson (2010) encontraram evidências que empresas com grandes diferenças entre os livros fiscais – BTM decorrentes de planejamentos tributários exibem menor (superior) persistência de lucros e *accruals* do que outras empresas com diferenças entre os livros fiscais – BTM positivas. Desai (2006) identificou que práticas de planejamento tributário agressivo, como exemplo evitar ou diferir o lucro tributável, podem prejudicar a análise quanto ao real desempenho das empresas.

Por outro lado, Lev e Nissam (2004) argumentam que empresas podem ter incentivos para suavizar lucro tributável e diminuir o valor presente do imposto de renda e, por consequência, o planejamento tributário poderia neste caso aumentar a capacidade do lucro tributável informar aos investidores sobre o crescimento de ganhos futuros.

Ayers, Jiang e Laplante (2009) explicam que o incentivo para suavizar o lucro tributável é atribuído a uma função convexa entre: (a) tabelas de progressividade de alíquotas do imposto de renda; (b) alternativa de diminuir o tributo e o crédito de imposto concedido ao investimento; (c) tratamento assimétrico entre lucro tributável e prejuízos. Contudo, Graham e Smith (1999) concluíram que as empresas têm poucos incentivos fiscais para suavizar lucros e, por consequência, Ayers, Jiang e Laplante (2009) esperam que o planejamento tributário diminua a informação contida no lucro tributável.

No que toca Brasil nota-se uma lacuna na literatura contábil em investigar se práticas agressivas de planejamento tributário diminuem, a informação contida no lucro tributável. Para responder esta lacuna a pesquisa buscará testar a segunda hipótese de pesquisa: Empresas com maior planejamento tributário têm relativamente lucro tributável menos informativo do que as demais empresas.

3 METODOLOGIA

3.1 Parâmetros de Seleção da Amostra

A amostra correspondeu às companhias abertas listadas no BM&F Bovespa no Brasil no período de 2004 a 2011, sendo possível a análise da variação dos anos de 2005 a 2011. A escolha do período se justifica na lacuna presente na literatura contábil brasileira em investigar se a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência das normas internacionais da contabilidade pelas

empresas brasileiras e o Regime Tributário de Transição (RTT). Foram excluídas da amostra as empresas do setor financeiro em razão de possuírem regras contábeis e tributárias distintas dos demais setores.

3.2 Técnica de Coleta de Dados

Como técnica de coleta de dados, foram avaliadas as informações contidas na base de dados da Economática. Quando uma empresa possuía mais de uma classe de ação, foi selecionada a classe que apresentar maior volume de negócios.

Martinez (2008, p. 134) e Passamani, Martinez e Teixeira (2012) mencionam que a falta de liquidez de uma ação faz com que os efeitos de uma transação ou evento não possam ser transferidos equilibradamente aos preços vigentes no mercado. Os autores complementam que, nessa situação, qualquer evento pode fazer com que o volume do negócio envolvido seja muito elevado em relação ao volume normalmente transacionado, provocando reações extremadas de preços num curto espaço de tempo, situação essa que pode, logo depois, ser revertida. Neste mesmo fundamento foram excluídas as empresas que apresentaram os menores 5% de liquidez

Adicionalmente, foram excluídas as empresas que não apresentaram dados sobre retorno em qualquer dos anos de 2004 a 2011. Foram excluídas da amostra as empresas do setor financeiro por possuírem regras contábeis e tributárias dos demais setores. Por consequência foram analisados dados de **52** (cinquenta e duas) empresas, no total de 364 (trezentos e sessenta e quatro) observações.

3.3 Técnica de Análise de Dados

3.3.1 Da Estimativa de Lucro Tributável e Lucro Contábil

O lucro tributável referido neste estudo foi estimado através das informações contidas nas demonstrações financeiras divulgadas pelas empresas, tendo em vista que a apuração deste lucro tributável está protegida por sigilo fiscal (Graham, Raedy e Shackelford 2011).

O modelo para a estimativa do lucro tributável utilizado neste estudo, ajustado à realidade brasileira, foi o modelo adotado por Passamani, Martinez e Teixeira (2012), conforme apresentado abaixo:

$$TItj = FTEtj / strt \quad (\text{Equação 1})$$

Sendo:

FTEtj = despesa de IR/CSLL corrente (Provisão para IR e CSLL). Este valor é disponível na demonstração do resultado do exercício (DRE).

strt = Alíquota Nominal do IR e CSLL. Este valor será representado pela alíquota de 34%, pois corresponde à soma da alíquota normal do IR (15%), do adicional do IR (10%) e da CSLL (9%).

O lucro contábil (Bljt) foi definido como Lucro Antes do IR/CSLL.

3.3.2 Da Identificação de Empresas com Alto Planejamento Tributário

Empresas com alto planejamento tributário foram identificadas através da medida de mensuração de planejamento tributário: *Long run cash Effective Tax Rate - ETR*. Esta medida consiste na soma das despesas tributárias correntes

sobre 7 anos divididos pela soma do lucro antes do IR / CSLL sobre o mesmo período, conforme modelo abaixo:

$$ETR_{jt} = \frac{\sum_{m=t-6}^t CTE_{jm}}{\sum_{m=t-6}^t BI_{jt}} \quad (\text{Equação 2})$$

onde,

CTE são as despesas com impostos correntes que é igual ao total das despesas com impostos menos os impostos diferidos da empresa j no período de 7 anos a partir do período $t-6$ até t , no período total da amostra.

BI é o lucro contábil conforme definido anteriormente, mas também acumulado para a empresa j no período de 7 anos, a partir do período $t-6$ até t , no período total da amostra.

Quando o estudo distinguiu o período antes e após do RTT, ou seja, 2005 a 2008 e 2009 e 2011, foi realizada a distinção das empresas com alto planejamento tributário considerando cada período da amostra.

A medida de mensuração de planejamento tributário *Long run Cash Effective Tax Rate - ETR* foi desenvolvida por Dyreng, Hanlon e Maydew (2008) estimando a soma do imposto de renda pagos em 10 anos dividido pela soma dos lucros antes dos impostos sobre o mesmo período. Hanlon e Heitzman (2010) ensinam que esta medida pode ser utilizada entre 03 a 10 anos. Estes autores afirmam que o principal benefício é que esta computação de longo prazo evita a volatilidade de ano-a-ano da medida de *Effective Tax Rates - ETR* anual. Utilizando períodos de longo prazo permite-se que o uso de tributos pagos no numerador, pois a medida de longo prazo evita a incompatibilidade dos tributos pagos e os lucros.

3.3.3 Da Estimativa de Informatividade do Lucro Contábil e Tributável

Foram realizados testes no período da amostra para analisar a informatividade do lucro tributável e lucro contábil para as firmas com alto planejamento tributário em relação a outras empresas. Segundo Ayers, Jiang, Laplante (2009) a informatividade do lucro é definida como a capacidade de cada estimativa do lucro tributável ou lucro contábil em capturar, ou resumir, a informação que afeta o retorno das empresas. Ressalva-se que o objeto da presente pesquisa é análise da capacidade do lucro tributável e do lucro contábil em resumir as informações que afetam o retorno e não a sua causalidade.

Assim, as regressões abaixo demonstram como foi examinada a relação entre a relevância da informação do lucro tributável para o lucro contábil para empresas com alto planejamento tributário contra demais empresas para testar $H1$ e $H2$. A relevância da informação do lucro tributável e do lucro contábil foi medida separadamente com o R^2 ajustado em regressões dos retornos de cada lucro na forma abaixo:

$$R_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta TI_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (\text{Equação 3})$$

$$R_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (\text{Equação 4})$$

Onde R_{jt} é o retorno ajustado pelo mercado (*buy-and-hold market-adjusted return*) livre de risco da empresa j sobre o período de 16 meses

a partir o início do ano fiscal t e com término após 4 meses após o término do ano fiscal t .

Alternativamente, foi utilizada a diferença de livros fiscais – BTD para examinar a relevância da informação, conforme abaixo descrito:

$$R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{BTD}_{tj} + \varepsilon_{tj} \quad (\text{Equação 5})$$

Onde BTD (*book-tax differences*) é a diferença existente entre o lucro contábil (*book income*) e o lucro tributável (*taxable income*).

Justifica-se o período de 16 meses, tendo em vista que as informações sobre o lucro tributável das empresas são amparadas por sigilo fiscal e os resultados anuais das empresas são publicados até o final deste período. Neste caso, foram considerados os 16 meses como o efeito dos retornos no período, conforme utilizado no estudo realizado por Ayers, Jiang, Laplante (2009).

No presente estudo foi utilizado o retorno em excesso (retorno anormal), calculado a partir da diferença entre o retorno da empresa i no dia t , e o retorno do índice representativo da carteira de mercado (Ibovespa), em igual período, no sentido de relacionar os eventos “lucro contábil” e “lucro tributável” ao retorno em excesso (retorno anormal) das empresas. As mudanças no lucro tributável estimado e do lucro contábil, ΔT_{ijt} e ΔB_{ijt} , são iguais à diferença de cada medida para a empresa j do ano $t-1$ para o ano t : $[(T_{ijt} - T_{ijt-1})$ e $(B_{ijt} - B_{ijt-1})]$ escalado pelo ativo total da empresa no início do ano fiscal t , respectivamente. T_{ijt} e B_{ijt} são definidos como anteriormente.

Foram usadas especificações de variações (exemplo variações do lucro tributável e do lucro contábil) para mitigar as preocupações associadas com níveis de regressões, tais como correlacionadas variáveis omitidas e heterocedasticidade (Kothari, 2001 e Ayers, Jiang, Laplante, 2009).

As regressões foram analisadas com dados de painel, permitindo a análise quantitativa dos dados, através dos dados temporais (*time-series*) e seccionais (*cross-section*) no mesmo modelo, o chamado processo *polling*. Os dados do painel são considerados balanceados (ou equilibrados), tendo em vista que para cada empresa i foi disposto o mesmo número de dados temporais. Os dados foram estimados através do método dos mínimos quadrados ordinários (MQO).

A estatística de teste foi dada pela razão do R^2 ajustado do Lucro Tributável sobre o R^2 ajustado do Lucro Contábil para cada grupo de empresas durante o mesmo período da amostra, conforme segue abaixo:

$$R^2 \text{ Ajustado Lucro Tributável} / R^2 \text{ Ajustado Lucro Contábil} \quad (\text{Equação 6})$$

Segundo Ayers, Jiang, Laplante (2009) uma vantagem desta estatística de teste é que permite comparar a informação contida em duas medidas de desempenho (lucro tributável e lucro contábil), mantendo os retornos das empresas constantes. Esses autores explicam que esta medida compara a relevância da informação relativa ao lucro tributável em relação ao lucro contábil de grupos de empresas segregadas em características específicas: alto planejamento tributário x outras empresas.

Neste contexto, destaca-se que desde Lev (1989), muitos estudos usam o R^2 ajustado para avaliar a relevância de valor da informação contábil. Estes

estudos compararam o R^2 ajustado ao longo do tempo (por exemplo, Collins, Maydew e Weiss, 1997; Lev e Zarowin, 1999; Francis e Schipper, 1999) ou entre os países (por exemplo, Alford, Jones, Leftwich e Zmijewski (1993); Ali e Hwang, 2000). No presente estudo, o modelo utilizado seguirá ao desenvolvido por Ayers, Jiang, Laplante (2009) e ao utilizado de forma semelhante por Hanlon, Laplante, e Shevlin (2005, p. 426).

Ressalvam-se as limitações decorrentes deste modelo destacadas por Francis e Schipper (1999), Brown, Lo e Lys (1999) e Gu (2002), que argumentam que os R^2 ajustados decorrentes de amostras diferentes não poderiam ser diretamente comparáveis porque a variância total da variável dependente (exemplo, o retorno das ações) não é constante em amostras diferentes que podem fragilizar o poder explicativo da variável independente. Contudo, Ayers, Jiang, Laplante (2009) ressaltam que o modelo proposto para o estudo não sofre o problema causado pela volatilidade da variável dependente, porque os retornos para a empresa são constantes (em exemplo, será comparado o poder explicativo dos rendimentos tributáveis e lucro da mesma empresa).

Além disso, em testes de H1 e H2 entre os grupos, a volatilidade de retorno é uma preocupação menor, tendo em vista que se compara as estatísticas de testes em dois grupos de empresas constituídas no mesmo país e durante o mesmo período de tempo. Desta forma, resta viável a aplicação do modelo proposto por Ayers, Jiang, Laplante (2009) para a presente pesquisa.

3.3.4 Teste de Poder Explanatório Incremental do Lucro Tributável

Nesta pesquisa foi proposto teste para avaliar o poder explicativo adicional (ou seja, o incremental ou único poder explicativo) de incluir o lucro tributável na regressão do lucro contábil nos retornos de empresas com alto planejamento tributário em comparação a outras firmas. Segue abaixo o modelo proposto:

$$R_{itj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{itj} + \beta_2 \Delta TI_{itj} + \varepsilon_{itj} \quad (\text{Equação 7})$$

onde todas as variáveis já foram previamente definidas.

Alternativamente, foi utilizada a diferença de livros fiscais – BTD para examinar a para avaliar o poder explicativo adicional, conforme abaixo descrito:

$$R_{itj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{itj} + \beta_2 BTD_{itj} + \varepsilon_{itj} \quad (\text{Equação 8})$$

A estatística de teste será dada pela diferença entre o R^2 ajustado da equação (6) e o R^2 ajustado da equação (4) para cada grupo de empresas durante o mesmo período da amostra, conforme segue abaixo:

$$R^2 \text{ Ajustado BI+ TI Equ (7)} - R^2 \text{ Ajustado BI Equ (4)} \quad (\text{Equação 9})$$

4 DOS RESULTADOS

4.1 Da Informação do Lucro tributável e do Lucro Contábil

A tabela 1, painel “a”, reporta às estatísticas de testes de todas as empresas referentes aos r^2 ajustados das regressões e os resultados das estatísticas de testes das seguintes equações: (i) R^2 Ajustado Lucro tributável / R^2 Ajustado Lucro Contábil; (ii) R^2 Ajustado BI+ TI - R^2 Ajustado BI.

Tabela 1 – Conteúdo informativo do lucro tributável em relação ao lucro contábil

Painel A: Todas as empresas

Ano	Obs	R ² AjustΔBI	R ² AjustΔTI	R ² AjustΔTI/R ² AjustΔBI	R ² Ajust BI +	
					TI	R ² Ajust:(BI + TI) - BI
Pré RTT2008	208	0,284407	0,843285	2,965064151	0,977709	0,693302
Pós RTT2009	156	0,861005	0,987831	1,147299958	1	0,138995
Todo Período	364	0,543547	0,856799	1,576310788	0,871409	0,327862

Fonte: Autor.

Desta forma, foi testada a relevância das informações contida no lucro contábil e tributável através da comparação entre o R² ajustado da regressão dos retornos sobre a variação do lucro contábil e o R² ajustado da regressão dos retornos sobre a variação do lucro tributável.

Os resultados indicam que, considerando todas as empresas da amostra, sem distinção das características de planejamento tributário, o R² ajustado da regressão do lucro tributável é maior do que o R² ajustado da regressão do lucro contábil. Exemplificando, o lucro tributável explica 1,5763 sobre a variação do retorno anual explicada pelo lucro contábil (ex. R² Ajustado Lucro Tributável / R² Ajustado Lucro Contábil = 1,5763).

Foi testado o poder explicativo adicional de incluir o lucro tributável na regressão do lucro contábil nos retornos de todas as empresas da amostra, sem distinção das características de planejamento tributário, apresentando a regressão o R² ajustado de 0,871409 ($R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$). Neste caso, comparando o R² ajustado da regressão do lucro contábil de 0,543547 tem-se o aumento de 1,603190 do poder explanatório da regressão ($0,871409 / 0,543547 = 1,603190$). A estatística de teste dada pela diferença entre o R² ajustado da equação: $R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$ e a equação: $R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$; demonstra aumento da relevância da informação em 0,327862 (R² Ajustado BI+ TI - R² Ajustado BI = 0,327862)

Por consequência, os resultados indicam maior informação contida no lucro tributável do que a informação contida no lucro contábil em relação ao retorno das empresas.

4.2 Da Informação do Lucro no Período antes e após o RTT

Em outro aspecto, foram testadas as amostras compreendendo o período anterior às regras do Regime Tributário de Transição – RTT (2005 a 2008) e o período após o RTT (2009 a 2011) com o objetivo de testar se a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência.

Os resultados apontam que, considerando todas as empresas da amostra, sem distinção das características de planejamento tributário, o R² ajustado da regressão do lucro tributável é maior do que o R² ajustado da regressão do lucro contábil tanto antes como após o RTT.

Exemplificando, o lucro tributável no período pré RTT explica 2,9651 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R² Ajustado Lucro Tributável / R² Ajustado Lucro Contábil = 2,9652). No período pós RTT o lucro

tributável explica 1,1473 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R^2 Ajustado Lucro Tributável / R^2 Ajustado Lucro Contábil = 1,1473).

Percebe-se a variação de -1,8178 (ex. $1,1473 - 2,9651$) entre o período anterior e posterior ao RTT, registrando-se queda da diferença entre a informação contida no lucro tributável e a informação contida no lucro contábil com o advento do RTT. Verifica-se também o aumento de 0,5966 ($0,8610 - 0,2844$) do poder explicativo da regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$). Por outro lado, verifica-se o aumento de apenas 0,1446 ($0,9878 - 0,8432$) do poder explicativo da regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro tributável ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$).

Foi testado também o poder explicativo adicional de incluir o lucro tributável na regressão do lucro contábil nos períodos pré e pós RTT, considerando todas as empresas da amostra, sem distinção das características de planejamento tributário.

No período anterior ao RTT a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicada pelo lucro contábil e tributável apresenta R^2 ajustado de 0,977709 ($R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$). Comparando o R^2 ajustado da regressão do lucro contábil de 0,284407 tem-se o aumento de 3,4355 de aumento do poder explanatório da regressão ($0,977709 / 0,284407 = 3,435534$). A estatística de teste dada pela diferença entre o R^2 ajustado da equação: $R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$ e a equação: $R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$; demonstra aumento da relevância da informação de 69,33% (R^2 Ajustado BI+ TI - R^2 Ajustado BI = 0,6933).

Já no período posterior ao RTT a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil e tributável apresenta R^2 ajustado de 1 ($R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$). Comparando o R^2 ajustado da regressão do lucro contábil de 0,861005 tem-se o aumento de 1,1614 de aumento do poder explanatório da regressão ($1 / 0,861005 = 1,161433$). Este aumento é menor quando comparado com o período anterior ao RTT. A estatística de teste dada pela diferença entre o R^2 ajustado da equação: $R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$ e a equação: $R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$; demonstra aumento menor da relevância da informação de 0,1390 (R^2 Ajustado BI+ TI - R^2 Ajustado BI = 0,1390).

Assim, a informação contida no lucro tributável, apesar do advento do Regime Tributário de Transição – RTT continua sendo mais significativa do que o lucro contábil na explicação do retorno. Contudo, foi registrada queda da diferença entre a informação contida no lucro tributável e a informação contida no lucro contábil com o advento do RTT.

4.3 Da Informação do Lucro entre Empresas com Alto Planejamento Tributário e outras Empresas

Quanto à distinção entre as empresas com alto planejamento tributário em relação a outras empresas, os resultados indicam que a informação contida tanto no lucro tributável quanto no lucro contábil para empresas com alto planejamento tributário é menor para explicar o retorno em excesso (retorno anormal) quando comparado com outras empresas.

A tabela 1, painel “b” e “c”, reporta às estatísticas de testes dos r^2 ajustados das regressões das empresas com alto planejamento tributário e das demais empresas.

Tabela 1 – Conteúdo informativo do lucro tributável em relação ao lucro contábil

Painel B: Outras Empresas

Ano	Obs	R ² AjustΔBI	R ² AjustΔTI	R ² AjustΔTI/R ² AjustΔBI	R ² Ajust BI + TI	R ² Ajust:(BI + TI) - BI
Pré RTT2008	156	0,28324	0,843029	2,976376924	0,977636	0,694396
Pós RTT2009	117	0,860701	0,987805	1,147674977	1	0,139299
Todo Período	273	0,544394	0,851167	1,563512823	0,864027	0,319633

Fonte: Autor

Painel C: Empresas com alto planejamento tributário

Ano	Obs	R ² AjustΔBI	R ² AjustΔTI	R ² AjustΔTI/R ² AjustΔBI	R ² Ajust BI + TI	R ² Ajust:(BI + TI) - BI
Pré RTT2008	52	-0,014937	0,453959	-30,39157796	0,683584	0,698521
Pós RTT2009	39	0,263692	0,602498	2,284855058	1	0,736308
Todo Período	91	0,015616	0,004842	0,310066598	0,305459	0,289843

Fonte: Autor

Especificamente, o lucro tributável para empresas com alto planejamento tributário, considerando todo o período da amostra, explica apenas 0,3100 sobre a variação do retorno anual explicada pelo lucro contábil (ex. R^2 Ajustado Lucro Tributável / R^2 Ajustado Lucro Contábil = 0,3100). Em comparação, o lucro tributável para demais empresas explica 1,5635 sobre a variação do retorno anual explicada pelo lucro contábil (ex. R^2 Ajustado Lucro Tributável / R^2 Ajustado Lucro Contábil = 1,5635).

Percebe-se a variação de 1,2535 (ex. 1,5635 – 0,3100) entre a informação contida nas empresas com alto planejamento tributário e as demais empresas. Verifica-se que as empresas com alto planejamento tributário apresentaram o R^2 ajustado da regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$) de 0,0156 e R^2 ajustado da regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro tributável ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$) de 0,0084, ou seja, estatisticamente com pouco significância.

Já as demais empresas, apresentaram o R^2 ajustado da regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$) de 0,54436 e R^2 ajustado da regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro tributável ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$) de 0,8511.

Foi testado também o poder explicativo adicional de incluir o lucro tributável na regressão do lucro contábil em comparação das empresas com alto planejamento tributário e outras empresas, considerando todo período da amostra.

As empresas com alto planejamento tributário apresentaram regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil e tributável com R^2 ajustado de 0,3055 ($R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$) enquanto as outras empresas apresentaram R^2 ajustado de 0,8640.

A estatística de teste dada pela diferença entre o R^2 ajustado da equação: $R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$ e a equação: $R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$; demonstraram pequena diferença entre a relevância da informação para as empresas com alto planejamento tributário com 28,98% (R^2 Ajustado BI+ TI - R^2 Ajustado BI = 0,2898) em comparação com as outras empresas com 0,3196, ainda assim, as demais empresas apresentaram maior poder explicativo sobre os retornos.

Assim, a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil nas empresas de alto planejamento tributário para todo o período da amostra é menor do que as demais empresas. Observa-se também que tanto o lucro tributável quanto o lucro contábil apresentam menor significância estatística para explicação do retorno em excesso (retorno anormal) nas empresas de alto planejamento tributário.

Testes similares foram realizados entre empresas com alto planejamento tributário e outras empresas, compreendendo o período anterior e posterior ao RTT. Os resultados apontam que as empresas com alto planejamento tributário, tanto o lucro contábil como o lucro tributário perdem informatividade no período pré e pós RTT.

Exemplificando, as empresas com alto planejamento tributário apresentaram lucro tributável no período pré RTT com poder explicativo insubsistente de -30,3915 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R^2 Ajustado Lucro Tributável / R^2 Ajustado Lucro Contábil = -30,3915). Acrescenta-se que a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil no período pré RTT é estatisticamente insignificante para empresas com alto planejamento tributário que apresentaram R^2 ajustado de -0,014937 ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$). As outras empresas apresentaram poder explicativo de 2,9763 e a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil foi estatisticamente significativa com R^2 ajustado de 0,28324.

No período pós RTT o lucro tributável de empresas com alto planejamento tributário apresentaram poder explicativo de 2,2848 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R^2 Ajustado Lucro Tributável / R^2 Ajustado Lucro Contábil = 2,2848). Por outro lado, as demais empresas apresentaram poder explicativo de 1,1476.

Foi testado também o poder explicativo adicional de incluir o lucro tributável na regressão do lucro contábil nos períodos pré e pós RTT, considerando as características de empresas com alto planejamento tributário e demais empresas.

No período anterior ao RTT a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil e tributável apresenta R^2 ajustado de 0,6835849 ($R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$) nas empresas com alto planejamento tributário e de 0,977636 nas demais empresas. Comparando o R^2 ajustado da regressão do lucro contábil de -0,014937 e o R^2 ajustado da regressão do lucro tributável de 0,4539 nas empresas de alto planejamento tributário (0,6835849 / (-0,014939) = 3,435534) tem-se -30,3915 do poder explanatório da regressão e 2,9763 nas demais empresas (0,8430 / 0,28324). A estatística de teste dada pela

diferença entre o R^2 ajustado da equação: $R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$ e a equação: $R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$; demonstra aumento da relevância da informação (R^2 Ajustado BI+ TI - R^2 Ajustado BI = 0,6985) nas empresas com alto planejamento tributário e 0,6943 nas demais empresas.

Já no período posterior ao RTT a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo lucro contábil e tributável apresenta R^2 ajustado de 1 ($R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$) tanto nas empresas com alto planejamento tributário como nas demais empresas. Comparando o R^2 ajustado da regressão do lucro contábil de 0,263692 tem-se 3,7923 de aumento do poder explanatório da regressão ($1 / 0,263692 = 3,7923$) nas empresas com alto planejamento tributário e de 1,1618 nas demais empresas ($1 / 0,860701$). A estatística de teste dada pela diferença entre o R^2 ajustado da equação: $R_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \Delta BI_{tj} + \beta_2 \Delta TI_{tj} + \epsilon_{tj}$ e a equação: $R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BI_{tj} + \epsilon_{tj}$; demonstra aumento da relevância da informação de 0,7363 (R^2 Ajustado BI+ TI - R^2 Ajustado BI = 0,7363) nas empresas com alto planejamento tributário e 0,1392 nas demais empresas.

Portanto, no contexto da distinção entre empresas com alto planejamento tributário em comparação a outras empresas, as empresas com alto planejamento tributário, tanto o lucro contábil como o lucro tributário perdem informatividade no período pré e pós RTT.

4.4 Da Informação Contida na Diferença dos Livros Fiscais - BTD

4.4.1 Da Informação do BTD e do Lucro Contábil

A tabela 2, painel "a", reporta as estatísticas de testes de todas as empresas referentes aos r^2 ajustados das regressões e os resultados das estatísticas de testes da seguinte equação: R^2 Ajustado BTD / R^2 Ajustado Lucro Contábil.

Tabela 2 – Conteúdo informativo do BTB em relação ao lucro contábil

Painel A: Todas as empresas				
Ano	Obs	R²AjustΔBI	R²AjustBTB	R²AjustBTB/R²AjustΔBI
Pré RTT2008	208	0,284407	-0,004599	-0,016170488
Pós RTT2009	156	0,861005	0,579249	0,672759159
Todo Período	364	0,543547	0,097527	0,179426986

Fonte: Autor

Desta forma, foi testada a relevância das informações contida no lucro contábil e BTB através da comparação entre o R² ajustado da regressão dos retornos sobre a variação do lucro contábil e o R² ajustado da regressão dos retornos sobre a variação do BTB.

Os resultados indicam que, considerando todas as empresas da amostra sem distinção das características de planejamento tributário, o R² ajustado da regressão do BTB é menor do que o R² ajustado da regressão do lucro contábil. Exemplificando, o BTB explica 0,1794 sobre a variação do retorno anual explicada pelo lucro contábil (ex. R² Ajustado BTB / R² Ajustado Lucro Contábil = 0,1794).

Por consequência, os resultados indicam menor informação contida no BTB do que a informação contida no lucro contábil em relação ao retorno das empresas. Em comparação ao lucro tributável o BTB apresentou menor informação contida em relação ao retorno das empresas.

4.4.2 Da Informação do BTB no Período antes e após o RTT

Em outro aspecto, foram testadas as amostras compreendendo o período anterior às regras do Regime Tributário de Transição – RTT (2005 a 2008) e o período após o RTT (2009 a 2011) com o objetivo de testar se a informação contida no BTB em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência.

Os resultados apontam que, considerando todas as empresas da amostra sem distinção das características de planejamento tributário, o R² ajustado da regressão do BTB passa a ser estatisticamente significativo após o RTT.

Exemplificando, o BTB no período pré RTT é estatisticamente insignificante com -0,0161 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R² Ajustado BTB / R² Ajustado Lucro Contábil = -0,0161). No período pós RTT o BTB explica 0,6727 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R² Ajustado BTB / R² Ajustado Lucro Contábil = 0,6727).

Assim, a informação contida no BTB, passa a ser estatisticamente significativa após o advento do RTT. Contudo, a informação contida no BTB é menor do que a informação contida no lucro contábil mesmo após o RTT.

4.4.3 Da Informação do BTB entre Empresas com Alto Planejamento Tributário e outras Empresas

Testes similares foram realizados entre empresas com alto planejamento tributário e outras empresas, compreendendo o período anterior e posterior ao RTT. Os resultados apontam que tanto nas empresas com alto planejamento

tributário quanto as demais empresas o BTM passa a ser estatisticamente significativo no período pós RTT.

A tabela 2, painel “b” e “c”, reporta às estatísticas de testes dos r^2 ajustados das regressões das empresas com alto planejamento tributário e das demais empresas.

Tabela 2 – Conteúdo informativo do BTM em relação ao lucro contábil

Painel B: Outras Empresas

Ano	Obs	R ² AjustΔBI	R ² AjustBTM	R ² AjustBTM/R ² AjustΔBI
Pré RTT2008	156	0,28324	-0,006237	-0,022020195
Pós RTT2009	117	0,860701	0,578328	0,67192672
Todo Período	273	0,544394	0,092139	0,169251

Fonte: Atuor

Ano	Obs	R ² AjustΔBI	R ² AjustBTM	R ² AjustBTM/R ² AjustΔBI
Pré RTT2008	52	-0,014937	-0,019363	1,296311174
Pós RTT2009	39	0,263692	0,14735	0,558795868
Todo Período	91	0,015616	0,304098	19,47348873

Fonte: Autor

Exemplificando, a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo BTM é estatisticamente insignificante no período pré RTT tanto para as empresas com alto planejamento tributário, que apresentaram R^2 ajustado de -0,019363 ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BTM_{tj} + \epsilon_{tj}$), quanto para as demais empresas que apresentaram R^2 Ajustado de -0,006237.

Já no período pós RTT a regressão do retorno em excesso (retorno anormal) explicado pelo BTM é estatisticamente significativa tanto para as empresas com alto planejamento tributário, que apresentaram R^2 ajustado de 0,14735 ($R_{tj} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BTM_{tj} + \epsilon_{tj}$) quanto para as demais empresas que apresentaram R^2 Ajustado de 0,578328.

No período pós RTT o BTM de empresas com alto planejamento tributário apresentaram poder explicativo de 0,5587 sobre a variação do retorno anual explicado pelo lucro contábil (ex. R^2 Ajustado BTM / R^2 Ajustado Lucro Contábil = 0,5587). Por outro lado, as demais empresas apresentaram poder explicativo de 0,6719.

Portanto, no contexto da distinção entre empresas com alto planejamento tributário em comparação a outras empresas, o BTM passa a ser informativo após o advento do RTT tanto para empresas com alto planejamento tributário quanto para as demais empresas.

5 CONCLUSÃO

Este estudo investiga a existência de informação do lucro tributável em relação ao retorno das empresas abertas brasileiras, considerado os efeitos de planejamento. A questão de pesquisa está baseada na literatura sobre contabilidade tributária que debate se o lucro tributável pode conter informação incremental para os investidores referente ao retorno das empresas,

informação esta que não é capturada pelo lucro contábil (SHEVLIN, 2002, HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005, AYERS; JIANG; LAPLANTE, 2009).

Baseado nos estudos de Hanlon, Laplante e Shevlin, 2005 foi testado se o lucro tributável fornece para o mercado informações que sejam incrementalmente “úteis” além do lucro contábil, através de regressões dos retornos das ações sobre as variações do lucro contábil e as variações do lucro tributável. Baseados nos estudos de Ayers, Jiang, Laplante (2009) foram considerados para esta pesquisa as características das empresas em relação às atividades de planejamento tributário.

Consistente com os resultados encontrados por Hanlon, Laplante e Shevlin, 2005 foi verificado que tanto o lucro contábil como o lucro tributável explicam o retorno das ações. Os resultados indicaram maior informação contida no lucro tributável do que a informação contida no lucro contábil em relação ao retorno das empresas contidas na amostra.

Foram testadas as amostras compreendendo o período anterior às regras do Regime Tributário de Transição – RTT (2005 a 2008) e o período após o RTT (2009 a 2011) com o objetivo de testar se a informação contida no BTB em relação ao lucro contábil aumentou ou diminuiu com o processo de convergência. Os resultados indicam que a informação contida no lucro tributável, apesar do advento do Regime Tributário de Transição – RTT continua sendo mais significativa do que o lucro contábil na explicação do retorno. Contudo, foi registrada queda da diferença entre a informação contida no lucro tributável e a informação contida no lucro contábil com o advento do RTT.

Consistente nos estudos de Ayers, Jiang, Laplante (2009), a informação contida no lucro tributável em relação ao lucro contábil nas empresas de alto planejamento tributário para todo o período da amostra é menor do que as demais empresas. Contudo, observou-se que tanto o lucro tributável quanto o lucro contábil apresentam menor significância estatística para explicação do retorno em excesso (retorno anormal) nas empresas de alto planejamento tributário.

Ainda no contexto da distinção entre empresas com alto planejamento tributário em comparação a outras empresas, nas empresas com alto planejamento tributário, existem evidências de que tanto o lucro contábil como o lucro tributário perdem informatividade no período pré e pós RTT.

Em relação ao BTB, os resultados indicaram que este somente passa a ser informativo após o advento do RTT tanto para empresas com alto planejamento tributário quanto para as demais empresas.

Este estudo buscou preencher uma lacuna na literatura da contabilidade brasileira no sentido de verificar a relevância da informação contida no lucro tributável, considerados os efeitos do planejamento tributário.

Os resultados dos estudos sugerem que as atividades de planejamento tributário obscurecem a relação entre o lucro tributável e do lucro contábil e, por consequência, o desempenho das empresas, considerado este desempenho o retorno em excesso (retorno anormal) das ações.

O estudo contribui também para a literatura que investiga o lucro tributável como medida de desempenho no contexto brasileiro, tal como proposto por Ayers, Jiang, Laplante (2009).

Dada a natureza do método empregado é possível utilizar-se de outros métodos para a distinção entre empresas com alto planejamento tributário de outras empresas e para estimar o lucro tributável. Assim, pesquisas futuras poderiam testar a robustez dos resultados encontrados testando em períodos subsequentes aos utilizados nesta pesquisa.

REFERÊNCIAS

- ALFORD, A., J. JONES, R. LEFTWICH, ZMIJEWSKI, M.. 1993. **The Relative Informativeness of Accounting Disclosures in Different Countries**. Journal of Accounting Research 31 (Supplement): 183-229.
- ALI, A. and L-S. HWANG. 2000. **Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data**. Journal of Accounting Research 38 (1): 1-21.
- AYERS, B., LAPLANTE, S., MCGUIRE, S., 2010. **Credit rankings and taxes: the effect of book / tax differences on ratings changes**. Contemporary Accounting Research 27, 359-402.
- _____,JIANG,X., LAPLANTE,S.,2009.**Taxable income as a performance measure: the effects of tax planning and earnings quality**. Contemporary Accounting Research26(1),15-54.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. **International accounting standards and accounting quality**. Journal of Accounting Research, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.
- BARTOV, E.; GOLDBERG, S. R.; KIM, M. **Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective**. Journal of Accounting, Auditing & Finance, v. 20, p. 95-119, 2005.
- BLAYLOCK, B., SHEVLIN, T., WILSON, R., 2010. **Tax avoidance, large positive book-tax differences, and earnings persistence**. Working Paper, University of Washington.
- BROWN, S., K. LO, T. LYS (1999). **Use of R2 in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades**. Journal of Accounting and Economics 28: 83 – 115.
- CHALMERS, K.; CLINCH, G. J.; GODFREY, J. M. **Changes in Value Relevance of Financial Information Upon IFRS Adoption**. Social Science Research Network (SSRN), 2009.
- CHEN, L., DHALIWAL, D., TROMBLEY, M., 2007. **The Impact of Earnings Management and Tax Planning on the Information Content of Earnings**. University of Arizona Working Paper.
- COLLINS, D., E. MAYDEW I. WEISS. 1997. **Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years**. Journal of Accounting and Economics 24: 39-67.

DEANGELO (1986). **Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Shareholders**. *The Accounting Review* 61, 400-420.

DECHOW P. **Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance**: The role of accounting accruals. *Journal Of Accounting & Economics* [serial online]. July 1994;18(1):3-42. Available from: Business Source Premier, Ipswich, MA. Accessed November 11, 2012.

_____, SLOAN, R., SWEENEY, A., 1995. **Detecting earnings management**. *The Accounting Review* 70(2), 193-225.

_____, GE, W, SCHRAND, C. **Understanding Earnings Quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences**. *Journal of Accounting and Economics*, v. 50, n. 3, p. 344-401, 2010.

DESAI, Mihir. May 9, 2006. **Testimony of Mihir Desai Associate Professor Harvard University before the Subcommittee on Select Revenue Measures**. (Committee on Ways and Means, House of Representatives May 9).

DYRENG, S., M. HANLON, E. L. MAYDEW. 2008. **Long run corporate tax avoidance**. *The Accounting Review* (forthcoming).

FERREIRA, Felipe Ramos; MARTINEZ, Antonio Lopo; COSTA, Fábio Moraes da. Passamani, Renato Rovetta. **Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil**. *Rev. adm. empres.* 2012, vol.52, n.5.

FRANCIS, J. K. SCHIPPER. 1999. **Have financial statements lost their relevance?** *Journal of Accounting Research* 37(2): 319 – 351.

GRAHAM, J. R., C. SMITH. 1999. **Tax incentives to hedge**. *Journal of Finance* 54, 2241-2262.

_____, R., RAEDY, Jana Smith; SHACKELFORD, Douglas A., **Research in Accounting for Income Taxes** (March 2011). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1312005> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1312005>.

GU, Z. 2002. **Across-sample incomparability of R2s and additional evidence on value relevance changes over time**. Working paper, Carnegie Mellon University.

HANLON, M. 2003. **What can we infer about a firm's taxable income from its financial statements?** *National Tax Journal* 56: 831-863.

_____. 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.

_____, S.K. LAPLANTE, SHEVLIN. 2005. **Evidence for the possible information loss of conforming book income and taxable income**. *Journal of Law and Economics* 48 (2): 407-442.

_____, HEITZMAN, Shane, **A Review of Tax Research** (July 25, 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1476561> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1476561>

HEFLIN, Frank KROSS, William, **Book versus Taxable Income** (January 2005). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=604528> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.604528>.

IUDÍCIBUS, Sergio, MARTINS, Eliseu, GELBCKE, Ernesto Rubens, SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KOTHARI S. **Capital markets research in accounting**. Journal Of Accounting & Economics [serial online]. September 2001;31(1-3):105-231. Available from: Business Source Premier, Ipswich, MA. Accessed November 11, 2012.

LEV, B. 1989. **On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research**. Journal of Accounting Research 27(Supplement): 153 –192.

_____, D. NISSAM. 2004. **Taxable income, future earnings and equity values**. The Accounting Review 79 (4): 1039-1074.

_____, P. ZAROWIN. 1999. **The boundaries of financial reporting and how to extend them**. Journal of Accounting Research 37(2): 353 – 385.

LIMA, J. B. N. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil. 2011**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo, 2011.

MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; ARAÚJO, Marcelo Bicalho Viturino de; BRAGA, Josué Pires. **Impacto do Processo de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade na Relevância das Informações Contábeis**. REPeC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, ISSN 1981-8610, Brasília, v. 6, n. 4, art. 2, p. 367-382, out./dez. 2012.

MANZON, Jr., Gil B. PLESKO, George A., **The Relation Between Financial and Tax Reporting Measures of Income** (May 2001). MIT Sloan Working Paper No. 4332-01. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=264112> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.264112>

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

MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. **Mandatory adoption of IASB Standards: value relevance and country-specific factors**. Australian Accounting Review, v. 19, n. 49, p. 128-143, 2009.

PALEPU, K., HEALY, P., Bernard, V., 2000. **Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements**. South Western College Publications.

PASSAMANI, Renato ROVETTA, MARTINEZ, Antonio Lopo; TEIXEIRA, Ardelmo, **The Value Relevance of Book-Tax Differences in Brazil** (August 31, 2012). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2139429> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2139429>

PENMAN, S., 2001. **Financial Statement Analysis and Equity Valuation**. McGraw-Hill, Boston, MA.

REVSINE, Lawrence, COLLINS, Daniel, JOHNSON, Bruce, MITTELSTAEDT, Fred. **Financial Reporting and Analysis**. Financial Reporting & Analysis. Edition: 4. 2002

SCHOLES, M. M, WOLLSON, M, ERICKSON, E. MAYDEW, T. SHEVLIN. 2002. **Taxes and Business Strategy: A Planning Approach**. Second edition. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

SEIDA, J. 2003. Enron: **The Joint Committee on Taxation's Investigative Report**. Testimony before the Senate Committee on Finance (108th Congress – First Session). S. Hrg. 108-117 (February 13).

SHEVLIN, Terry. 2002. **Commentary on corporate tax shelters and book-tax differences**. Tax Law Review 55: 427-443.