



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UNB
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – FACE
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS – DCCA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS – PPGCONT

IMPACTO DA CONFORMIDADE FINANCEIRA E FISCAL SOBRE O
GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

GÉSSICA CAPPELLESSO

Brasília, DF

2017

GÉSSICA CAPPELLESSO

**IMPACTO DA CONFORMIDADE FINANCEIRA E FISCAL SOBRE O
GERENCIAMENTO DE RESULTADOS**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Jomar Miranda Rodrigues

Área de Concentração: Mensuração Contábil
Linha de Pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Brasília, DF

2017

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UNB

Profa. Dra. Márcia Abrahão Moura

Reitora

Prof. Dr. Enrique Huelva Unternbaumen

Vice-Reitor

Profa. Dra. Helena Eri Shimizu

Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Prof. Dr. Eduardo Tadeu Vieira

Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. José Antônio de França

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

Cappelleso, G ssica

Impacto da Conformidade Financeira e Fiscal sobre o Gerenciamento de Resultados/ G ssica Cappelleso – Brasília, DF, 2017. p. 111.

Orientador: Prof. Dr. Jomar Miranda Rodrigues

Disserta o (mestrado) – Universidade de Brasília. Faculdade de Economia, Administra o e Ciências Contábeis e Atuariais – FACE. Programa de Pós-Gradua o em Ciências Contábeis – PPGCONT.

1. Conformidade Financeira e Fiscal. 2. Gerenciamento de Resultados. 3. *Book-Tax Differences*. 4. *Common law* e *Code law*. I. Rodrigues, Jomar Miranda. II. Universidade de Brasília.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus pelo dom da vida e por todas as lições que contribuíram para meu crescimento pessoal e aprendizagem.

Também, sou grata à minha família, que é o alicerce da minha vida e base da minha felicidade. Agradeço pelo apoio, pelo amor e por serem os mais belos exemplos de dedicação. Aos meus pais, Fiorentino e Teresa, e aos meus irmãos, obrigada! De modo especial, agradeço à minha irmã Giselle, que me ajudou nos momentos mais turbulentos do mestrado.

Ao Bruno D'Abreu, sou grata pela paciência, compreensão e apoio que me proporcionou durante todo o mestrado, sem o qual não poderia ter conseguido realizar esse sonho. Obrigada por tudo!

Agradeço a todos os meus amigos, que sempre me incentivaram e acreditaram em mim. Também sou grata pelos meus colegas de turma do mestrado, que sempre ajudaram uns aos outros a vencer cada obstáculo e que tornaram essa caminhada mais divertida.

Sou grata ao meu orientador, Jomar Miranda Rodrigues, que me orientou e me acalmou nos momentos difíceis. Agradeço pela compreensão, pela paciência, pela persistência e pela calma em me transmitir seus conhecimentos. Sou grata, principalmente, por acreditar em mim e por me incentivar, pois sem isso eu não teria chegado até o mestrado.

Aos professores, agradeço pela transmissão do conhecimento e pelo aprendizado proporcionado. Também, sou grata à Inez e à Sara, que sempre foram solícitas em atender e ajudar em nossas demandas.

Por fim, agradeço à Capes, que proporcionou o auxílio financeiro necessário para que eu pudesse me dedicar inteiramente à atividade acadêmica.

“Quanto mais aumenta nosso conhecimento,
mais evidente fica nossa ignorância”.

John F. Kennedy

RESUMO

O objetivo do estudo foi analisar a influência do nível de conformidade financeira e fiscal (CFF) sobre o gerenciamento de resultados por meio de *accruals*, levando em consideração países *common* e *code law*. Para tal, partiu-se de uma amostra de 26 países do Grupo dos Vinte (G-20) durante 2006 a 2016, e se realizou três etapas. Primeiramente, utilizou-se o modelo de gerenciamento de resultados de Kothari, Leone e Wasley (2005), com dados em painel, a fim de estimar os *accruals* discricionários necessários para desenvolver o índice de gerenciamento de resultados dos países. Em segunda lugar, aplicou-se o modelo de Tang (2014) com corte transversal, com o intuito de obter as raízes do erro quadrático médio (REQM) das regressões e construir a medida de CFF. Esse modelo também foi executado com dados em painel, a fim de analisar se o gerenciamento de resultados, a elisão fiscal e a interação entre esses explicam a *book-tax differences* (BTD) em cada país. Na última etapa, buscou-se explicar o índice de gerenciamento de resultados em função no nível de CFF, de variáveis institucionais e sua interação com a CFF. Como resultados da primeira etapa, notou-se que a Espanha, a Holanda e a Bélgica foram os países com maior índice de gerenciamento de resultados do período, e que houve uma tendência de crescimento dos *accruals* discricionários entre 2006 a 2016. Com relação ao modelo de Tang (2014) com dados em painel, observou-se que a maior elisão fiscal está associada à maior BTD em todos os países, enquanto que o gerenciamento de resultados e sua interação com a evasão só foram significantes em alguns países. Ainda, a partir das REQM das regressões em corte transversal, verificou-se que os países com maior e menor CFF durante o período foram a Finlândia e a Austrália, respectivamente, e que houve uma tendência geral de declínio no nível de CFF mandatória dos países ao longo do período, o que é consistente com a ideia de que os países estão partindo para sistemas de divulgação financeira e fiscal mais separados. Finalmente, no último modelo, foi constatado que a maior CFF reduz o nível de gerenciamento de resultados, mas que essa relação é modificada ao considerar países que adotaram as IFRS. Notadamente, em países que adotam as normas internacionais de contabilidade, a maior CFF está associada a maior índice de gerenciamento de resultados. Então, conclui-se que é importante considerar as características institucionais dos países ao avaliar o efeito da CFF sobre o gerenciamento.

Palavras-Chave: Gerenciamento de Resultados. Conformidade Financeira e Fiscal. *Book-Tax Differences*. *Common law* e *Code law*.

ABSTRACT

This paper analyzes the book-tax conformity (BTC) influence on accruals earnings management, considering G-20 common and code law countries. To do so, we used a sample of 26 countries during 2006 to 2016 and realized three steps. First, we applied Kothari, Leone and Wasley (2005) earnings management model, with panel data, to estimate the discretionary accruals required in earnings management index construction. Second, we used Tang's (2014) model to obtain the root-mean-squared errors (RMSE) and develop the BTC measure. Also, we utilized this model with panel data to examine whether earnings management, tax evasion, and its interaction term explains book-tax differences (BTD) in each country. Finally, we sought to explain earnings management index as a function of BTC, institutional variables and its interactions. On the first stage, we observed that Spain, Netherlands and Belgium had the highest earnings management index over the period, and that discretionary accruals demonstrated a growth trend between 2006 and 2016. Regarding Tang's (2014) model with panel data, we observed that larger tax evasion is associated with higher BTD in all countries, while earnings management and their interaction with tax evasion were significant only in some of them. Also, the RMSE from cross-sectional regressions shows that Finland and Australia had the highest and lowest BTC during the period, respectively, and that there was a decline trend in countries mandatory BTC, which is consistent with the idea of countries moving towards more separated financial and fiscal system's. Finally, in the last model, we found that larger BTC is associated with less earnings management, but that this relationship differs between IFRS adopters and non-adopters. Notably, in IFRS adopters, larger BTC is associated with larger earnings management. Thus, it is important to consider institutional variables when evaluating BTC and earnings management relationship.

Keywords: Earnings Management. Book-Tax Conformity. Book-Tax Differences. Common law and Code law.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Delimitação entre gerenciamento de resultados, contabilidade criativa e fraude	21
Figura 2: Decomposição da <i>book-tax differences</i>	27
Figura 3: Evolução dos <i>accruals</i> discricionários absolutos ao longo do período	55
Figura 4: Evolução das REQMs ao longo do período	63

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Principais características dos países <i>Common</i> e <i>Code Law</i>	31
Quadro 2: Custos e benefícios da alta conformidade financeira e fiscal.....	36
Quadro 3: Sinal esperado das variáveis do Modelo 3	47

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Quantidade de empresas por país	40
Tabela 2: Resultados do Modelo 1 por país	51
Tabela 3: Resultados dos <i>accruals</i> discricionários.....	53
Tabela 4: Estatísticas descritivas e comparação de médias do Modelo 2	56
Tabela 5: Resultados do Modelo 2 por país	58
Tabela 6: Ranking dos países com maior nível de CFF no período	61
Tabela 7: Estatísticas descritivas das variáveis do Modelo 3.....	64
Tabela 8: Comparação de médias das variáveis do Modelo 3.....	65
Tabela 9: Matriz de correlação de Spearman das variáveis do Modelo 3	68
Tabela 10: Efeito da CFF sobre o gerenciamento de resultados	70
Tabela 11: Testes de Robustez	75

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS

ABTD: *Book-tax differences* anormal

ADF: Augmented Dickey-Fuller

BTD: *Book-tax differences*

CFF: Conformidade Financeira e Fiscal

DACC: *Accruals* discricionários

EUA: Estados Unidos da América

FIV: Fator de Inflação da Variância

G-20: Grupo dos Vinte

GR: Gerenciamento de Resultados

IFRS: *International Financial Reporting Standards*

IRC: *Internal Revenue Code*

MELNT: Melhores Estimadores Lineares Não Viesados

MQO: Mínimos Quadrados Ordinários

NBTD: *Book-tax differences* normal

PCGA: Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos

PIB: Produto Interno Bruto

REQM: Raiz do erro quadrático médio

TP: Elisão fiscal

UE: União Europeia

ÍNDICE ANALÍTICO

1. INTRODUÇÃO	13
1.1. Contextualização.....	13
1.2. Problema	16
1.3. Objetivo	17
1.4. Relevância.....	17
2. REFERENCIAL TEÓRICO	20
2.1. Gerenciamento de Resultados.....	20
2.1.1. Fins e Meios para Gerenciamento de Resultados	21
2.1.2. Influência das Características Institucionais sobre o Gerenciamento de Resultados	23
2.2. Conformidade Financeira e Fiscal	24
2.2.1. Book-tax differences.....	25
2.2.2. Medidas de Conformidade Financeira e Fiscal	28
2.3. <i>Common Law</i> e <i>Code Law</i>	29
2.4. Conformidade Financeira e Fiscal e Gerenciamento de Resultados.....	32
3. METODOLOGIA	39
3.1. Seleção da Amostra e Coleta de Dados	39
3.2. Modelos	40
3.2.1. Índice de Gerenciamento de Resultados.....	40
3.2.2. Medida de Conformidade Financeira e Fiscal	42
3.2.3. Modelo de Associação entre CFF e Gerenciamento de Resultados	44
3.3. Testes dos Pressupostos das Regressões.....	47
4. ANÁLISE DE RESULTADOS	50
4.1. Gerenciamento de Resultados.....	50
4.2. Conformidade Financeira e Fiscal	56
4.3. Efeito da CFF sobre o Gerenciamento de Resultados	64
4.3.1. Análise de Sensibilidade e Robustez	74
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	77
REFERÊNCIAS	83
APÊNDICES	92

1. INTRODUÇÃO

1.1. Contextualização

A adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) pode gerar melhorias na qualidade das informações contábeis através de seu impacto em diversas *proxies* de qualidade, como a redução no gerenciamento de resultados (ZEGHAL; CHTOUROU; FOURATI, 2012), o aumento da relevância dos números contábeis (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008) e do conservadorismo (ZHANG, 2011), e a redução no nível de conformidade financeira e fiscal (HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005).

Com relação ao último, Tang (2014) ressalta que a adoção das IFRS faz com que muitos países passem de uma contabilidade com base na legislação fiscal para um sistema financeiro-fiscal mais independente. Como exemplos disso é possível apontar a Noruega, Alemanha, Israel e Brasil (NOBES; SCHWENCKE, 2006; GEE; HALLER; NOBES, 2011; COSTA, 2012; CHEN; GAVIOUS, 2015). Assim, a adoção das IFRS reduziria o nível de conformidade financeira e fiscal, à medida que promoveria um maior distanciamento entre o sistema financeiro e o fiscal.

A conformidade financeira e fiscal (CFF) é definida por Atwood, Drake e Myers (2010) como sendo a flexibilidade que uma empresa tem para divulgar um lucro tributável que é diferente do lucro líquido antes dos impostos. Por sua vez, Kvaal e Nobes (2012) definem a CFF como a extensão pela qual os números financeiros e fiscais são os mesmos, porque resultam de práticas de reconhecimento e mensuração que são as mesmas.

Destaca-se que a primeira definição está orientada para o distanciamento entre os diferentes lucros (tributário e contábil), demonstrando o que seria uma situação de menor conformidade. Já a segunda foca na proximidade entre esses lucros, referindo-se a uma situação de maior conformidade. De qualquer forma, a CFF pode ser caracterizada pela ligação entre as normas societárias e fiscais, correspondendo a proximidade entre os lucros tributável e contábil (HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005).

Apesar do conceito não compreender uma direção, Kvaal e Nobes (2012) consideram que a CFF está mais ligada ao lucro tributário convergindo com o financeiro do que o inverso. Contudo, os autores também reconhecem que a influência fiscal sobre o financeiro é um subconjunto e uma causa da conformidade. Assim, pode-se dizer que a conformidade entre o lucro financeiro e o fiscal se dá em ambos os sentidos: tanto o financeiro convergindo com o fiscal, quanto o fiscal convergindo com o financeiro.

Alguns autores argumentam que uma maior CFF (ou seja, maior proximidade das normas fiscais e financeiras) aumenta a qualidade da informação contábil (DESAI, 2005; FRANK; LYNCH; REGO, 2009; TANG, 2014; BAKARICH; KERR, 2016), enquanto que outros defendem a sua deterioração (GUENTHER; YOUNG, 2000; HANLON; MAYDEW; SHEVLIN, 2008; ATWOOD; DRAKE; MYERS, 2010; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).

De um lado, Hanlon, Laplante e Shevlin (2005), Hanlon e Shevlin (2005) e Halon, Maydew e Shevlin (2008) compreendem que um aumento na CFF acarreta perdas de informação para o mercado de capitais, ou seja, diminui a informatividade dos resultados, uma vez que os investidores e o governo têm necessidades de informação diferentes. Além disso, uma maior CFF também pode afetar outras *proxies* da qualidade, como a persistência. Quanto a isso, Atwood, Drake e Myers (2010) observam que os resultados têm menor persistência e associação com os fluxos de caixa futuros quando a conformidade é alta, o que sugere uma redução na qualidade da informação contábil.

Por outro lado, os defensores da conformidade financeira e fiscal argumentam que uma maior CFF reduziria a possibilidade de gerenciamento de resultados, à medida que limitaria a discricionariedade dos gestores e aumentaria os custos de seu oportunismo (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).

Nesse sentido, Desai (2005) explica que os executivos exploram as diferenças entre os relatórios contábeis e fiscais de forma oportunista, o que reduz a qualidade das informações, tanto para as autoridades fiscais quanto para o mercado de capitais. Assim, segundo o autor, uma maior conformidade na mensuração dos lucros contábil e tributário poderia fornecer às empresas alguns incentivos para reduzir a elisão fiscal e ser menos agressivo na divulgação de resultados ao mercado de capitais.

Ademais, a maior conformidade mitigaria os incentivos para divulgação oportunista, já que o gerenciamento para aumentar os resultados seria seguido por maiores impostos, enquanto que o gerenciamento para evitar impostos estaria acompanhado por resultados mais baixos, o que seria desinteressante para os investidores (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015). Dessa forma, os gestores acabariam enfrentando um *trade-off* sobre qual lucro gerenciar (contábil ou tributável), devido a um aumento nos custos de seu oportunismo.

Todavia, pesquisas relacionadas ao efeito da CFF sobre o gerenciamento de resultados apresentam evidências contraditórias, à medida que alguns encontram uma associação positiva (WATRIN; EBERT; THOMSEN, 2014; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015), outros uma associação negativa (TANG, 2014) ou, ainda, relação nenhuma (LEUZ; NANDA;

WYSOCKI, 2003). Nesse sentido, o estudo aqui desenvolvido apresenta evidências consoantes com uma associação negativa entre CFF e gerenciamento, mas mostra que essa relação é diferente nos países que adotam as IFRS.

A maior conformidade financeira e fiscal implica em menos divergência entre os lucros contábil e tributário. Desse modo, um aumento na CFF reduz a *book-tax differences* (BTD) que resulta das diferenças entre a norma contábil e tributária, as quais podem ser permanentes ou temporárias (FERREIRA et al., 2012). Logo, tanto as diferenças permanentes como as temporárias são indicadores de menor conformidade entre as normas contábeis e fiscais. Todavia, as diferenças permanentes afetam a BTD somente uma vez, enquanto as temporárias a afetam no momento em que surgem e quando são revertidas (KVAAL; NOBES, 2012).

Ainda, conforme Tang e Firth (2008), a BTD não reflete só as diferenças técnicas resultantes dos diferentes arranjos institucionais (contábil e tributário), mas também as diferenças oportunistas resultantes das escolhas dos gestores na divulgação contábil e tributária. Conseqüentemente, alguns estudos sugerem que a BTD é um indicador que captura o gerenciamento de resultados, pois empresas que detêm maiores níveis de BTD apresentam mais incentivos para manipular resultados (TANG; FIRTH, 2011; FERREIRA et al., 2012).

Além disso, a BTD, ou de modo inverso, o nível de conformidade financeira e fiscal, está relacionada a diversas características institucionais, como origem legal dos países. Em países *common law* (ou Anglo-Saxões), há uma separação entre a contabilidade financeira e fiscal, já que existe pouca interferência governamental na definição das práticas contábeis (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; CHOI; MEEK, 2011).

Já em países *code law* (ou Europeu Continental), os padrões contábeis sofrem forte interferência governamental, uma vez que as empresas devem registrar receitas e despesas para propósitos tributários. Ou seja, a contabilidade financeira e fiscal é praticamente a mesma (CHOI; MEEK, 2011).

Dessa maneira, o sistema legal vigente pode influenciar o nível de CFF e de gerenciamento de resultados em um país, o qual também é afetado por fatores institucionais como: mercado de capitais avançado (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006), propriedade dispersa (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003), forte proteção aos investidores (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; LANG; RAEDY; WILSON, 2006; FRANCIS; WANG, 2008) e forte imposição legal (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; HAW et al., 2004; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006).

Por exemplo, La Porta et al. (1998) verificaram que países *common law* geralmente têm maior proteção aos investidores do que os países *code law*. Adicionalmente, Joubert e Fakhfakh

(2014) também observaram que países Anglo-Saxões que fornecem maior proteção aos investidores, asseguram aplicação estrita da lei e tem maior nível de supervisão, apresentam menor nível de gerenciamento de resultados. Por sua vez, os países *code law* teriam gestores mais propensos a manipular os resultados contábeis, uma vez que esses países não têm mercado de capitais muito ativo e a informação é voltada aos *stakeholders* – o que reduz a divulgação pública e aumenta a possibilidade de gerenciamento (CHEBAANE; OTHMAN, 2013).

Em suma, a conformidade financeira e fiscal pode variar dependendo do sistema legal vigente e, geralmente, os países *code law* apresentam maior proximidade entre as normas societárias e fiscais, ou seja, maior conformidade financeira e fiscal. Isso, por sua vez, pode influenciar o nível de gerenciamento de resultados.

1.2. Problema

A conformidade financeira e fiscal, ou seja, a proximidade das normas financeiras e fiscais, pode tanto reduzir como aumentar o gerenciamento de resultados. Como Hanlon e Shevlin (2005) ressaltam, um alto nível de CFF pode mitigar os incentivos para gerenciar resultados, já que os executivos estariam menos propensos a superestimar o resultado contábil, uma vez que isso acarretaria em maiores impostos.

De forma contrária, os gestores também não gostariam de subestimar o lucro tributável, pois isso implicaria na divulgação de um resultado menor para os acionistas (HANLON; SHEVLIN, 2005). Adicionalmente, Desai (2005) argumenta que ao aproximar o lucro contábil do lucro tributável, os gestores iriam perder um pouco de sua discricionariedade e teriam sua capacidade de gerenciar resultados reduzida.

Por outro lado, uma maior CFF pode provocar perdas de informação nos resultados, o que possibilita o gerenciamento de resultados. Primeiro, a perda de uma medida alternativa de desempenho, como a *book-tax differences* (tido como um indicador de gerenciamento de resultados), pode reduzir a capacidade dos *outsiders* de identificar o gerenciamento de resultados. Segundo, essa perda de informação associada a maior CFF poderia elevar a extensão com que as empresas suavizam os resultados (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).

Enfim, existem evidências empíricas consistentes com a maior CFF limitando o gerenciamento de resultados (TANG, 2014), e outras consistentes com a ideia de que a alta CFF é relacionada a um aumento no gerenciamento de resultados (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006; WATRIN; EBERT; THOMSEN, 2014; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).

Portanto, levando em consideração que a maior conformidade financeira e fiscal pode influenciar o gerenciamento de resultados, e que o sistema legal é uma característica institucional que contribui para isso, levanta-se a seguinte questão de pesquisa: **Qual o impacto da conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados, em países *common e code law*?**

1.3. Objetivo

Conforme discutido anteriormente, o nível de conformidade financeira e fiscal em um país pode afetar a prática de gerenciamento de resultados dentro das empresas, em decorrência da proximidade (ou distanciamento) entre as normas financeira e fiscal. Essa relação, por sua vez, pode ser atenuada com base no sistema legal vigente (*common* ou *code law*), uma vez que essa classificação pode ser caracterizada pela força da interferência governamental no estabelecimento de regras e práticas contábeis.

Assim, com base no problema proposto, este estudo objetiva analisar a influência do nível de conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados por meio de *accruals*, levando em consideração países *common* e *code law* do Grupo dos Vinte (G-20).

1.4. Relevância

A relevância da pesquisa se justifica pelo fato de que a informação contábil afeta a decisão dos usuários, o que por sua vez influencia a alocação de recursos na economia e a distribuição de riqueza entre os diversos agentes econômicos (BUSHMAN; SMITH, 2001; PAULO; MARTINS, 2007).

Nesse sentido, Ewert e Wagenhofer (2011) afirmam que informações contábeis de alta qualidade melhoram a eficiência do mercado de capitais e, por conseguinte, os investidores e demais usuários deveriam se interessar por ela, já que essas informações ajudam a promover melhores alocações de recursos.

Portanto, é relevante tratar da conformidade financeira e fiscal e do gerenciamento de resultados, pois essas influenciam a qualidade das informações (HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005; ATWOOD; DRAKE; MYERS, 2010; ZEGHAL; CHTOUROU; FOURATI, 2012) e, conseqüentemente, a tomada de decisão quanto à alocação de recursos. Dessa forma, a pesquisa contribui com a tomada de decisão, à medida que mostra a relação da CFF com uma

das *proxies* de qualidade da informação contábil, nomeadamente o gerenciamento de resultados.

Adicionalmente, a relação entre conformidade financeira fiscal e gerenciamento de resultados tem sido um debate presente nos Estados Unidos da América (EUA) e na União Europeia (UE), onde defensores e oponentes frequentemente apresentam custos e benefícios para a forte CFF (WATRIN; EBERT; THOMSEN, 2014; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015). Isso, portanto, demonstra a relevância do tema na conjuntura dos principais países do mundo.

Apesar da discussão, Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015) relatam a escassez de evidências diretas relacionadas aos potenciais benefícios da maior conformidade, enquanto que Hanlon e Heitzman (2010) só identificam a perda de informação como um custo/desvantagem da maior CFF, e pedem que mais estudos empíricos examinem outros custos e benefícios da alta CFF, a fim de contribuir com o debate.

Isto posto, o estudo desenvolvido contribui para a ampliação da discussão acerca da CFF e seus custos e benefícios, à medida que mostra que o gerenciamento de resultados, de forma generalizada, seria um dos benefícios da CFF, à medida que esse seria reduzido. Por outro lado, também mostra que o gerenciamento pode se transformar em um custo da CFF ao considerar países com certas características, como a adoção das IFRS. Dessa forma, o estudo expande o debate da relação entre CFF e gerenciamento de resultados, à medida que demonstra que essa relação pode ser diferente em decorrência de certas características nacionais.

Adicionalmente, destaca-se que a pesquisa difere de estudos anteriores, como Tang (2014) e Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015), uma vez que utiliza dados mais recentes (2006-2016). Também, se diferencia de outros estudos à medida que foca na segregação dos países em *common law* e *code law*, mercado de capitais desenvolvidos/emergentes e convergentes ou não com as IFRS, bem como sua interação com a CFF. Essa classificação é relevante, pois essas características institucionais podem influenciar o nível de CFF de um país e sua relação com o gerenciamento de resultados.

O estudo aqui desenvolvido é importante para os órgãos reguladores e normatizadores, uma vez que trata dos custos e benefícios da proximidade entre as normas societárias e fiscais, contribuindo para suas decisões e formulações. Não obstante, esse assunto também é relevante para os investidores e acionistas, já que eles tomam decisões com base nas informações divulgadas, e essas podem ser mais ou menos gerenciadas dependendo do nível de conformidade financeira e fiscal de um país. Por fim, o estudo também é útil para os acadêmicos, pois contribui para o avanço da literatura de CFF e gerenciamento de resultados.

Mesmo sendo um estudo que abrange diversos países, o mesmo também é relevante no contexto nacional, devido às mudanças no nível de conformidade financeira e fiscal. O Brasil, por ser um país do modelo Europeu-Continental (*Code law*), tem forte intervenção governamental no estabelecimento de normas e práticas contábeis, o que fazia com a legislação fiscal tivesse influência sobre os procedimentos contábeis, contribuindo para a maior CFF. Contudo, após a aprovação das Leis nº 11.638/07 e 11.941/09, formalizou-se a desvinculação entre o Fisco e a Contabilidade, tanto que Costa (2012) verificou uma redução no nível de CFF após a convergência contábil e a adoção da Lei nº 11.638/07.

Finalmente, o trabalho está estruturado em 5 seções. Nesta seção foi apresentada a contextualização do tema, bem como a questão de pesquisa, os objetivos e a relevância. Na próxima seção é levantado o referencial teórico que trata dos sistemas legais, da conformidade financeira e fiscal e do gerenciamento de resultados. Na seção 3 é demonstrado a metodologia de pesquisa, considerando os modelos e a amostra. Na quarta seção são apresentados os resultados da pesquisa. Por fim, na última seção, são feitas as considerações finais do estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Gerenciamento de Resultados

Na literatura clássica, Schipper (1989) define o gerenciamento de resultados como uma intervenção intencional no processo do relatório financeiro externo, com a intenção de obter um ganho particular. Por sua vez, Healy e Wahlen (1999, p. 368) explicam que:

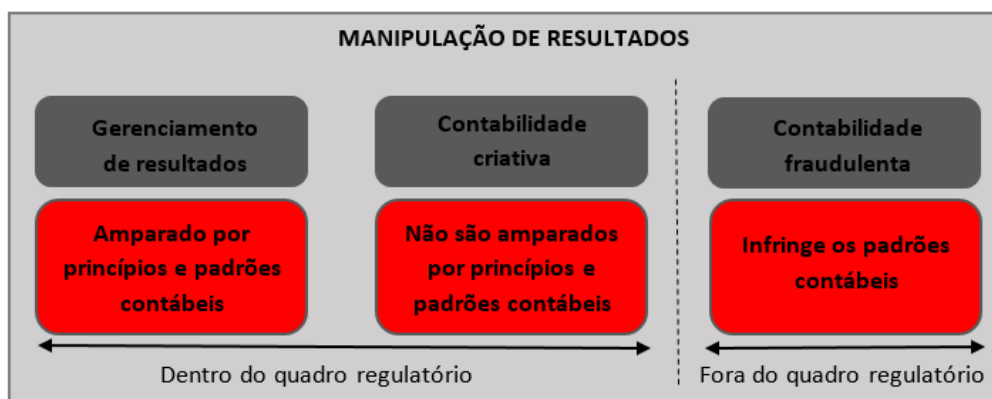
Gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam julgamento sobre demonstrações financeiras e estruturam operações para alterar esses relatórios, seja para enganar alguns investidores sobre o desempenho econômico da empresa, ou para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contábeis reportados.

Em suma, essas definições demonstram o gerenciamento de resultados em função da interferência/julgamento intencional dos gestores sobre as demonstrações contábeis, e podem levar ao entendimento de que essa é uma prática ilegal e fraudulenta, embora não seja exatamente assim.

Apesar de ambos envolverem a intenção de manipular a informação, o gerenciamento de resultados não é o mesmo que contabilidade fraudulenta (MARTINEZ, 2013). Nesse sentido, Jones (2011) explica que o gerenciamento de resultados ocorre dentro de um arcabouço regulatório onde os gestores usam a flexibilidade das normas, enquanto que a fraude acontece deliberadamente fora do arcabouço regulatório para dar uma falsa ideia das contas.

Adicionalmente, muitos estudos utilizam o termo contabilidade criativa como sinônimo de gerenciamento de resultados. Contudo, Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) afirmam que esses termos não são sinônimos, uma vez que o gerenciamento de resultados envolve uma manipulação de resultados amparada por princípios e padrões contábeis, enquanto que a contabilidade criativa seria uma forma de manipulação que não tem esse amparo. Dessa forma, as delimitações entre os conceitos de gerenciamento de resultados, contabilidade criativa e contabilidade fraudulenta são demonstradas na Figura 1.

Figura 1: Delimitação entre gerenciamento de resultados, contabilidade criativa e fraude



Fonte: Elaboração própria

Consoante com essa linha e ao atual estado da literatura, Martinez (2013) define o gerenciamento de resultados como a prática de utilizar escolhas contábeis discricionárias (reconhecimento e mensuração), decisões operacionais e/ou a seleção de critério para apresentação das demonstrações contábeis (divulgação), dentro dos limites dos padrões contábeis, para modificar os resultados divulgados a fim de influenciar as percepções sobre os fatos econômicos subjacentes.

Em síntese, essa é uma definição mais ampla que demonstra que o gerenciamento de resultados ocorre dentro de um quadro regulatório, onde os gestores podem influenciar os resultados contábeis, seja através da discricionariedade oferecida pelos padrões e princípios contábeis ou por suas decisões operacionais.

2.1.1. Fins e Meios para Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados pode ser praticado para atender diferentes objetivos, qual seja o fornecimento de informações para usuários ou o oportunismo, e ainda pode ser realizado por diferentes meios, seja por *accruals* ou por decisões operacionais.

Dentro do quadro regulatório, Jones (2011) observa que a flexibilidade contábil pode ser utilizada de duas maneiras: (a) para fornecer uma visão verdadeira e justa do negócio, a fim de garantir os interesses dos usuários; ou (b) para dar uma visão criativa, com o propósito de servir aos interesses dos preparadores.

Nesse contexto, a literatura sobre a divulgação da gestão sugere que as decisões de *disclosure* refletem tanto motivações informacionais (sinalização) – ou seja, os gestores usam as decisões para informar os usuários das demonstrações sobre o desempenho econômico da

empresa – como oportunistas – isto é, os gestores usam as decisões para enviesar a perspectiva dos usuários (HEALY; PALEPU, 2001; RIEDL; SRINIVASAN, 2010).

Sendo assim, o gerenciamento de resultados pode melhorar a informatividade dos números, caso os gestores utilizem a discricionariedade para comunicar sua avaliação sobre os resultados futuros; ou piorar, caso eles distorçam intencionalmente os números contábeis (TUCKER; ZAROWIN, 2006). Então, conforme Sankar e Subramanyam (2001), é importante permitir e restringir a discricionariedade na divulgação financeira através de mecanismos formais.

Adicionalmente, o gerenciamento de resultados pode ser dividido em real (ou por decisões operacionais) e de *accruals*, uma que vez os resultados podem ser decompostos em um componente de fluxo de caixa e outro de *accruals* (DECHOW; SCHRAND, 2004; MARTINEZ, 2013). Para Roychowdhury (2006), o gerenciamento real pode ser definido como desvios das práticas operacionais normais, motivadas pelo desejo dos gerentes de induzir ao erro alguns *stakeholders*, fazendo-os acreditar que certos objetivos de relatórios financeiros foram cumpridos no curso normal das operações.

Segundo Ewert e Wagenhofer (2005), esse gerenciamento envolve mudanças no *timing* ou na estrutura da transação real, podendo afetar o fluxo de caixa e os *accruals*. Mais ainda, o gerenciamento por decisões operacionais ocorre quando os gestores tomam decisões subótimas no que diz respeito ao momento e ao nível das práticas operacionais (CUPERTINO, 2013).

Já o gerenciamento de *accruals* (ou gerenciamento contábil) inclui a maneira com que os padrões contábeis são aplicados às transações e eventos registrados, sendo realizados através da manipulação de *accruals*, sem impacto direto no fluxo de caixa (EWERT; WAGENHOFER, 2005; ROYCHOWDHURY, 2006).

De forma geral, os *accruals* correspondem à diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido (CUPERTINO; MARTINEZ, 2008). Desse modo, os “*accruals* seriam todas aquelas contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades” (MARTINEZ, 2008, p. 8).

Ainda, os *accruals* totais podem ser decompostos em componentes não discricionários (normal) e discricionários (anormal) (PAE, 2005). Os discricionários são *accruals* artificiais que tem como propósito gerenciar o resultado contábil, enquanto que os não discricionários são lançamentos contábeis naturais do negócio (MARTINEZ, 2008).

Dessa maneira, diversos modelos de gerenciamento de resultados buscam separar o componente discricionário do não discricionário no resultado contábil, como Healy (1985),

Jones (1991), Jones modificado (1995) e Kang-Sivaramakrishnan (1995), sendo os *accruals* discricionários utilizados como medida de gerenciamento de resultados (JONES, 1991).

Por conseguinte, o gerenciamento de resultados baseado em *accruals* envolve a intervenção do gestor no processo de divulgação financeira através do exercício de sua discricionariedade e julgamento em relação as escolhas contábeis (KOTHARI; MIZIK; ROYCHOWDHURY, 2016). Logo, quanto maior o grau de discricionariedade em um *accrual*, maior é a oportunidade de gerenciamento de resultados (DECHOW; SCHRAND, 2004).

2.1.2. *Influência das Características Institucionais sobre o Gerenciamento de Resultados*

O gerenciamento de resultados pode ser influenciado por diversas características empresariais e institucionais, especialmente no que diz respeito à proteção dos investidores. De acordo com Leuz, Nanda e Wysocki (2003), o gerenciamento de resultados reduz com a proteção ao investidor, pois uma forte proteção limita a capacidade dos *insiders* adquirirem benefícios privados, reduzindo assim seus incentivos para mascarar o desempenho da firma.

Mais ainda, Cahan, Liu e Sun (2008) observam que gestores de países com baixa proteção ao investidor são mais propensos a suavizar os resultados por motivos oportunistas, enquanto que os gestores de países com maior proteção ao investidor suavizam os resultados a fim de fornecer informação privada sobre os resultados futuros.

Do mesmo modo, o gerenciamento de resultados também é menor em economias com mercado de capitais avançado e maior imposição legal (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006). Isso ocorre porque países com essas características reduzem o grau de assimetria de informação encarada pelos participantes do mercado (LEMMA; NEGASH; MLILO, 2013).

Não obstante, os países com forte imposição legal devem apresentar maior transparência regulatória, aplicação justa da lei, execução rigorosa de contratos públicos e privados, e aplicação rigorosa de penalidades associadas a violações da lei. Assim, segue-se que a qualidade das instituições legais e reguladoras tem várias implicações para os ambientes de relatórios financeiros dos países, e isso pode afetar a propensão das empresas em participarem da atividade de gerenciamento de resultados (LEMMA; NEGASH; MLILO, 2013).

Por fim, a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) também é um fator que pode aumentar (AHMED; NEEL; WANG, 2013; CHRISTENSEN et al., 2015) ou reduzir

o nível de gerenciamento de resultados (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; CAI; RAHMAN; COURTNEY, 2008; HOUQE et al., 2012).

Segundo Barth, Landsman e Lang (2008), a adoção de regras baseadas em princípios e a remoção de alternativas contábeis pelo IASB promoveria uma redução no gerenciamento de resultados. Nesse sentido, Rathke et. al. (2016) explica que as IFRS são mais rigorosas quanto às alternativas contábeis e aos requisitos de mensuração, o que reduz o alcance das opções contábeis e limita o oportunismo dos gestores na determinação dos valores contábeis.

Por outro lado, a adoção de regras baseadas em princípios também daria maior subjetividade e discricionariedade aos gestores, o que resultaria em mais oportunidades para o gerenciamento dos resultados contábeis, já que os padrões contábeis não são detalhados e não alcançam todas as situações possíveis (MATSUMOTO; PARREIRA, 2009; NIYAMA; RODRIGUES; RODRIGUES, 2015). Em suma, a prática de gerenciamento de resultados pode ser influenciada por características institucionais dos países, como o nível de proteção aos investidores, desenvolvimento do mercado de capitais, nível de imposição legal, tipo do sistema legal, adoção das normas internacionais de contabilidade e nível de conformidade financeira e fiscal. Essas, portanto, serão utilizadas como variáveis explicativas no estudo.

2.2. Conformidade Financeira e Fiscal

Em muitos países, a legislação tributária determina efetivamente os padrões contábeis, pois as empresas devem registrar receitas e despesas para fins fiscais, ou seja, a contabilidade financeira e fiscal é quase a mesma. Por outro lado, também existem países onde a contabilidade financeira e fiscal é separada: os lucros tributáveis são essencialmente lucros contábeis ajustados pelas diferenças com as leis fiscais, podendo a legislação tributária exigir a aplicação de certos princípios contábeis (CHOI; MEEK, 2011).

Para Atwood, Drake e Myers (2010), a conformidade financeira e fiscal pode ser definida como a flexibilidade que uma empresa tem para divulgar o lucro tributável que é diferente do lucro contábil antes dos impostos. Dessa forma, a CFF evidencia a ligação entre as normas societárias e fiscais, demonstrando a proximidade entre os lucros tributável e contábil (HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005). Nesse contexto, Lamb, Nobes e Roberts (1998) examinam o grau de conformidade entre as regras contábeis e financeiras e sugerem cinco casos de conexão e/ou desconexão para qualquer área contábil:

- I. Desconexão: sugere a falta de influência da legislação fiscal sobre as decisões de divulgação financeira;

- II. Identidade: as regras são as mesmas. Isso sugere que há um espaço limitado para que considerações fiscais afetem a escolha da política contábil dos gestores;
- III. Liderança contábil: uma regra de divulgação financeira é seguida para propósitos de divulgação financeira e fiscal. Isso é possível por causa da falta de uma regra fiscal suficientemente específica, sendo as normas contábeis mais detalhadas;
- IV. Liderança fiscal: uma regra fiscal é escolhida para propósitos tributários e financeiros. Como não há uma norma contábil precisa, a regra fiscal é seguida por conveniência ou para reduzir os passivos fiscais;
- V. Domínio fiscal: as normas de divulgação financeira são ignoradas, sendo a norma fiscal seguida para propósitos fiscais e financeiros.

Logo, a CFF pode ser promovida de diversas formas. Segundo Walker (2007), a conformidade plena poderia ser alcançada através da apuração do imposto de renda sobre o lucro divulgado de acordo com os Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos (PCGA), ou pelo requerimento de que as contas financeiras sejam preparadas segundo o Código Tributário Nacional. Assim, no caso da conformidade plena, tanto a contabilidade financeira como a fiscal poderiam ser baseadas em um conjunto de regras pactuadas entre o atual código tributário e os PCGA.

Além disso, outra opção seria usar um padrão (financeiro ou fiscal) como base para os relatórios contábeis e tributários, mas fornecendo desvios específicos de um dos conjuntos (WALKER, 2007; COSTA, 2012). Assim, segundo Costa (2012), a CFF parcial pode se dar de três formas: pela influência da legislação fiscal nas normas societárias, pela influência das normas societárias nas regras fiscais ou um misto de ambos.

2.2.1. *Book-tax differences*

O distanciamento das normas fiscais e societárias, ou seja, a menor conformidade financeira e fiscal gera diferenças entre os lucros contábil e tributário (*book-tax differences*), isto é, quanto menor a CFF maior a BTM. Segundo Hanlon e Heitzman (2010), essas diferenças podem ser ocasionadas por diversos fatores, especialmente porque os sistemas financeiro e fiscal têm diferentes objetivos e, conseqüentemente, regras distintas.

De forma geral, a informação sobre o lucro que nasce contábil é calculado com base nos PCGA e tem como objetivo capturar as transações econômicas a fim de fornecer informações úteis aos tomadores de decisão. Por sua vez, o lucro de natureza tributável segue os preceitos

da legislação fiscal, onde os legisladores elaboram regras fiscais para levantar receita, encorajar ou desencorajar certas atividades e estimular a economia (HANLON; HEITZMAN, 2010; FERREIRA et al., 2012). Logo, essas informações possuem objetivos distintos, pois os usuários e suas necessidades informacionais são diferentes.

Além disso, muitas diferenças entre o lucro contábil e tributável partem dos diferentes tratamentos associados ao momento e a localização da receita (DESAI, 2005). Com relação ao momento, o autor explica que os contadores desenvolveram várias regras para garantir que a receita seja mensurada quando realizada e conjuntamente associada a despesa, através do regime de competência. Enquanto isso, algumas autoridades tributárias enfatizam o recebimento dos rendimentos e o pagamento das despesas, ou seja, seguem o regime de caixa.

Quanto à localização, o lucro contábil mede a receita global das empresas, onde operações no exterior são cada vez mais frequentes. Dessa forma, o lucro e as regras contábeis diferem no que diz respeito à definição de receita global e de entidade, além de haver diferentes regras de consolidação. Por isso, existem várias diferenças sobre como uma entidade fiscal é definida em relação a uma entidade contábil (DESAI, 2005).

Os diferentes objetivos do lucro contábil e tributável, associados ao momento de reconhecimento, levam às diferenças tributárias, que podem ser temporárias ou permanentes. Conforme a *International Accounting Standards (IAS) 12 – Income Taxes*, as diferenças temporárias são as diferenças entre o valor contábil de um ativo ou passivo do Balanço Patrimonial e sua base fiscal. Essas diferenças “ocorrem quando ambos os sistemas, contábil e tributário, reconhecem o mesmo montante de receita ou despesa, mas divergem quanto ao momento do reconhecimento” (FORMIGONI; ANTUNES; PAULO, 2009, p. 46).

Como exemplo, Ferreira et. al (2012) explicam que os PGCA podem orientar o reconhecimento de um item no período t , enquanto que a legislação tributária determinaria o reconhecimento desse mesmo item em $t+1$, o que resultaria na anulação dessa diferença no futuro.

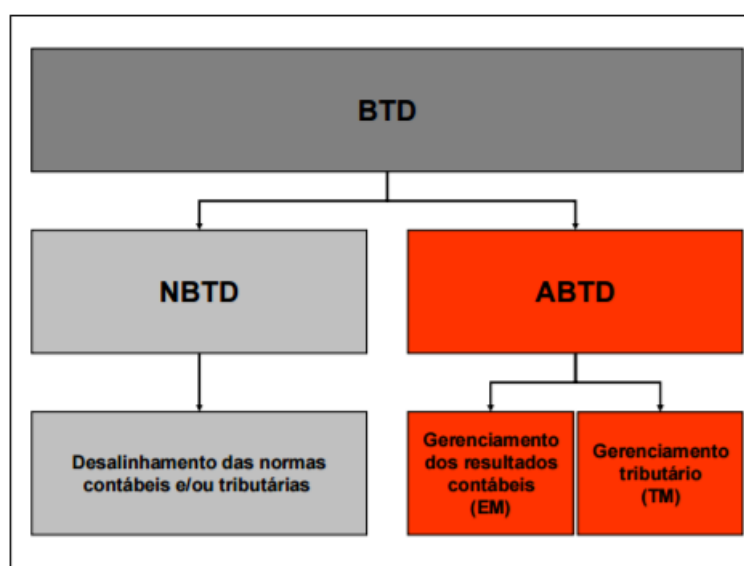
Já as diferenças permanentes são aquelas diferenças entre o lucro contábil e tributável que surgem quando uma receita não é tributada ou um gasto não é dedutível (KOTHARI; BARONE, 2011). Isto é, a diferença permanente não está ligada ao lapso temporal, mas ao reconhecimento ou não de uma receita/despesa por um dos conjuntos de normas (FERREIRA et al., 2012). Assim, a principal distinção entre as diferenças temporárias e permanentes é que a primeira afeta a BTB duas vezes (no momento em que surge e quando é revertida no futuro), enquanto que as diferenças permanentes não são revertidas, afetando a BTB somente no momento em que surge (KVAAL; NOBES, 2012; COSTA, 2012).

Outros fatores que podem causar diferenças tributárias são o gerenciamento de resultados e o gerenciamento tributário. Enquanto o gerenciamento de resultados está voltado para a administração do lucro contábil, o gerenciamento tributário aproveita as ambiguidades das regras fiscais para reduzir o lucro tributável (COSTA, 2012).

Assim, quando os gestores manipulam os resultados para cima, eles podem escolher entre divulgar o lucro tributável pelo maior valor e pagar os impostos, ou então divulgar o lucro tributável não gerenciado por um valor menor e registrar a BTM nas demonstrações contábeis (HANLON; HEITZMAN, 2010). Portanto, a BTM também pode advir do *trade off* entre os incentivos fiscais para reduzir o lucro tributável e os incentivos financeiros para aumentar o lucro contábil (CHAN; LIN; MO, 2010).

Dessa maneira, a *book-tax differences* pode ser decomposta em uma parcela normal (NBTD) e outra anormal (ABTD). A NBTD é definida como as diferenças mecânicas que resultam das distintas regras de divulgação para fins contábeis e tributários, sinalizando a lacuna entre as duas, enquanto que a ABTD é entendida como as diferenças oportunistas originadas das escolhas gerenciais de divulgação contábil e fiscal (TANG, 2005). Logo, enquanto a NBTD indica o nível de conformidade financeira e fiscal, a ABTD está ligada ao gerenciamento de resultados e ao gerenciamento tributário (COSTA, 2012). A Figura 2 apresenta essa decomposição.

Figura 2: Decomposição da *book-tax differences*



Fonte: Formigoni, Antunes e Paulo (2009)

Em suma, como é demonstrado na Figura 2, as diferenças tributárias podem advir dos diferentes objetivos do lucro contábil e tributário, o que caracteriza a parcela normal da BTM,

e do gerenciamento de resultados e gerenciamento tributário, que corresponde a parcela anormal da BTB.

2.2.2. *Medidas de Conformidade Financeira e Fiscal*

A conformidade financeira e fiscal pode ser medida de diferentes formas. Inicialmente, os estudos mediam a CFF qualitativamente, tratando-a como uma variável *dummy* que indicava alta ou baixa conformidade, e atribuindo os valores de um ou zero, respectivamente (HUNG, 2000; LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTÄHLER; HAIL; LEUZ, 2006).

Contudo, Atwood, Drake e Myers (2010) propuseram uma inovação para mensurar a CFF, pois desenvolveram uma medida contínua que reflete o nível de CFF exigida em cada país, podendo a mesma variar ao longo do tempo. Para isso, os autores elaboraram um modelo que regride a despesa tributária corrente (usado para estimar o lucro tributável, que não é publicamente divulgado) com o lucro contábil antes dos impostos, o lucro estrangeiro e os dividendos.

A partir dessa regressão, os autores fizeram um ranking decrescente com a raiz do erro quadrático médio (REQM), tal que uma maior (menor) REQM indica menor (maior) conformidade financeira e fiscal, e construíram um índice de conformidade por país e ano que varia de zero a um.

Por sua vez, Nakao (2012) desenvolveu uma medida de similaridade contábil-fiscal, aplicada em seu estudo no Brasil, a partir de uma regressão em que a variável dependente era o lucro contábil e as independentes eram o lucro tributável e as diferenças permanentes.

A medida de similaridade, em seu estudo, é dada pelo R-quadrado da regressão (interpretado como a força da similaridade contábil-fiscal) e pelo inverso da raiz quadrada da média dos quadrados dos erros (USCF, entendido como o nível de uniformidade da similaridade). Assim, a medida USCF é o inverso da REQM, pois o erro dessa regressão representa a parcela do lucro contábil que não pode ser explicada pelo lucro tributável e pelas diferenças permanentes. Então, maior USCF indica maior similaridade contábil-fiscal.

Em um estudo mais recente, Tang (2014) construiu uma medida de CFF usando as fontes regulatórias da *book-tax differences*, já que empresas situadas em países de menor CFF reportam maior BTB. Desse modo, a autora fez uma regressão com a BTB sobre o gerenciamento de resultados, a elisão fiscal e um termo de interação entre ambos, e utilizou a REQM da regressão para indicar a conformidade de um país.

Assim como Atwood, Drake e Myers (2010), a autora também elaborou um ranking das REQMs em ordem decrescente (países com maior REQm apresentam menor nível de conformidade financeira e fiscal) e dividiu por $n-1$, a fim de construir um índice contínuo de CFF que variasse de zero a um.

2.3. *Common Law e Code Law*

A contabilidade é uma ciência social aplicada e, como tal, ela é influenciada pelo ambiente em que atua. Desse modo, as práticas contábeis entre os países podem divergir, já que essas são resultadas de uma complexa interação de fatores institucionais, históricos, econômicos e culturais (CHOI; MEEK, 2011). Por conseguinte, o sistema legal vigente em um país também gera diferenças internacionais de *reporting*, pois esse determina como os indivíduos e as instituições interagem (NIYAMA; COSTA; AQUINO, 2005). Desse modo, o sistema legal pode estar relacionado ao nível de conformidade financeira e fiscal requerida em um país, bem como à atividade de gerenciamento de resultados.

Os países *common law* (ou Anglo-Saxões) são guiados pelo direito consuetudinário, “onde se escreve o mínimo possível na lei e deixa-se aos julgadores a aplicação desse mínimo em casos particulares com base, agora, nos costumes, na tradição, na jurisprudência” (MARTINS; MARTINS; MARTINS, 2007, p.12). Consequentemente, as práticas contábeis nesses países são determinadas primeiramente pelo setor privado, havendo pouca interferência governamental (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Por sua vez, os países *code law* (ou Europeu Continental) são regidos pelo direito romano, onde as leis são um conjunto de requerimentos e procedimentos, e as regras contábeis são incorporadas em leis nacionais bem detalhadas (CHOI; MEEK, 2011). Assim, como esses países tendem a ser orientados por regras, a política acaba tendo maior influência sobre a contabilidade. Ainda, essa influência ocorre em nível nacional e empresarial, pois o governo estabelece padrões contábeis nacionais e leva a um modelo de governança voltado às partes interessadas (*stakeholder model*) (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Quanto à forma de captação de recursos, os países *common law* utilizam principalmente o mercado de capitais, o que faz com que a contabilidade seja designada a auxiliar os investidores na avaliação dos riscos e fluxos de caixa – por isso a ênfase na proteção dos investidores (CHOI; MEEK, 2011; MARTINS; MARTINS; MARTINS, 2007). Mais especificamente, Van Tendeloo e Vanstraelen (2005) explicam que esses países são caracterizados por mercados de dívida e de ações, tendo uma base diversificada de investidores,

alto risco de litígio e proteção, o que faz que com as informações sejam elaboradas para atender as necessidades dos investidores (*shareholder model*).

Já em países *code law*, a principal forma de captar recursos é através de bancos e outras instituições financeiras, o que faz com que a contabilidade dê ênfase na proteção ao credor através de medidas conservadoras (CHOI; MEEK, 2011). Dessa forma, os países *code law* não focam tanto na divulgação pública, sendo a informação contábil elaborada para atender outras demandas, incluindo a redução de custos políticos, a determinação do lucro tributário e do pagamento de dividendos (VAN TANDELOO; VANSTRAELEN, 2005).

As origens legais também diferem em razão da profissão contábil, tendo os países *common law* uma profissão forte e atuante e os *code law* uma fraca e pouco atuante. Ademais, o sistema *common law* privilegia o princípio da competência, a essência sobre a forma jurídica e a orientação com base em princípios e não em regras, enquanto que o *code law* privilegia o princípio do conservadorismo, a prevalência da forma, o fisco e o credor (NIYAMA; COSTA; AQUINO, 2005; MARTINS; MARTINS; MARTINS, 2007; CHOI; MEEK, 2011).

Não obstante, o sistema legal e o nível de conformidade financeira e fiscal de um país também estão ligados (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015), tanto que Tang (2014) verifica que a CFF é alta em países *code law*. Para Ball, Kothari e Robin (2000), os países *code law* exibem maior conformidade financeira e fiscal, provavelmente devido à maior influência da regulação e da contabilidade fiscal sobre as demonstrações financeiras.

Conforme Choi e Meek (2011), a tributação é uma função importante da contabilidade em qualquer país, mas o seu domínio sobre as regras contábeis depende do principal objetivo da contabilidade – se é fornecer informações aos investidores (já que a contabilidade fiscal não é adequada para esse fim). Se o sistema *common law* resulta em fortes mercados de capitais, a tributação não irá dominar, e haverá dois conjuntos de regras contábeis: uma para a tributação e outra para a divulgação financeira. Por outro lado, se as regras fiscais forem dominantes em países *code law*, a contabilidade para divulgação financeira e fiscal será a mesma.

Por conseguinte, esses diferentes contextos institucionais fazem com que as propriedades da informação contábil (como conservadorismo, tempestividade e gerenciamento de resultados) variem internacionalmente, já que em países *common law* as propriedades seriam determinadas pela divulgação pública, enquanto que nos de *code law* seria pela comunicação privada (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000).

Por exemplo, em países *common law* o lucro contábil é significativamente mais tempestivo do que em países *code law*, devido a incorporação mais rápida de perdas econômicas (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000). Por outro lado, os executivos e conselhos de administração

situados em países *common law* têm mais discricionariedade do que os localizados em países *code law*, mas eles são mais facilmente processados (GRAFF, 2008). Essa flexibilidade, segundo Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015), pode resultar em artifícios para manipular resultados.

Já nos países *code law*, Ball, Kothari e Robin (2000) argumentam que os padrões contábeis dão maior discricionariedade para os gestores decidirem quando incorporar os ganhos e as perdas econômicas, uma vez que eles buscam reduzir a volatilidade dos resultados, que é indesejada pelos *stakeholders*. Ainda, como a legislação fiscal é mais influente nesses países e a divulgação pública é menor, os gestores teriam mais espaço para gerenciar os resultados (CHEBAANE; OTHMAN, 2013).

Além disso, Leuz, Nanda e Wysocki (2003) observam que, em nações com fraca proteção ao investidor, o gerenciamento de resultados é mais prevalente em países *code law*, onde os benefícios do gerenciamento parecem sobrepor os custos. Logo, a tradição legal de um país também pode gerar efeitos em relação à proteção aos investidores, e esse pode afetar o nível de gerenciamento de resultados (GRAFF, 2008).

Nesse sentido, Van Tendeloo e Vanstraelen (2005) ressaltam que os países *common law* detêm uma forte proteção ao investidor, uma vez que as informações contábeis são elaboradas de acordo com suas necessidades. Por sua vez, os países *code law* tem um mercado de capitais menos ativo, sendo a proteção ao investidor fraca, uma vez que as informações contábeis não são voltadas à divulgação pública. O quadro 1 resume as principais características dos países *common* e *code law* aqui apresentadas.

Quadro 1: Principais características dos países *Common* e *Code Law*

Características	<i>Common Law</i>	<i>Code Law</i>
Direito	Consuetudinário	Romano
Regras contábeis	Elaboradas pelo setor privado, com pouca interferência governamental	Elaboradas pelo governo, com forte interferência governamental
Principal fonte de captação de recursos	Mercado de capitais	Bancos e instituições financeiras
Ênfase	Proteção aos investidores	Proteção aos credores
Modelo	<i>Shareholder</i> (voltado às necessidades dos investidores)	<i>Stakeholder</i> (voltado às partes interessadas)
Profissão contábil	Forte e atuante	Fraca e pouco atuante
Normatização	Baseada em princípios	Baseada em regras
Conformidade financeira e fiscal	Menor	Maior
Divulgação	Divulgação pública	Comunicação privada

Fonte: Elaboração própria com base em Ball, Kothari e Robin (2000), Niyama, Costa e Aquino (2005), Van Tendeloo e Vanstraelen (2005), Martins, Martins e Martins (2007) e Choi e Meek (2011).

Entretanto, deve-se considerar que a adoção das IFRS por diferentes países, tanto *common law* como *code law*, pode alterar os padrões contábeis dos diferentes sistemas legais. Nesse sentido, Martins, Martins e Martins (2007, p. 29) explicam que:

O mundo saiu de dois caminhos totalmente divergentes e vai chegando a um denominador comum; os de *code law* saíram de um processo de normatização puramente estatal, passaram por um processo relativamente misto e agora vão para outro onde o Estado apenas acompanha o processo e às vezes dele participa, mas ele é desenvolvido no setor privado. E é desenvolvido num órgão único, com a participação de todos os agentes interessados e entendidos na normatização contábil [...]. Os países de *common law* saíram de um processo totalmente deixado aos próprios contadores e evoluíram para esse com órgão colegiado com participantes das várias áreas interessadas e afetadas pela normatização contábil.

Todavia, existem fatores nacionais que sobrevivem à harmonização com as IFRS, especialmente as escolhas contábeis (já que as regras seriam as mesmas), e isso faz com que a classificação dos sistemas contábeis ainda seja observada (NOBES, 2011). Para Ball (2006) isso ocorre porque a maioria das influências políticas e econômicas sobre a prática de divulgação financeira permanece local. Portanto, o agrupamento de países Anglo-Saxão e Europeu Continental ainda pode ser discernido nas práticas de IFRS (NOBES, 2011).

2.4. Conformidade Financeira e Fiscal e Gerenciamento de Resultados

A conformidade financeira e fiscal pode gerar diversos custos e benefícios, especialmente no que diz respeito às áreas de (i) custos de conformidade, (ii) conteúdo informativo dos resultados (relevância das informações contábeis ou *value relevance*) (iii) e incentivos para gerenciar resultados e impostos (BAKARICH; KERR, 2016).

Com relação ao primeiro, Hanlon e Shevlin (2005) explicam que as corporações incorrerão em menos custos de conformidade para a divulgação, uma vez que irão reportar a mesma medida de resultado para a autoridade tributária e para o regulador de mercado. Além disso, a CFF resultaria na simplificação do atual e complexo ambiente de divulgação, o que também contribuiria para a redução dos custos de conformidade (BAKARICH; KERR, 2016).

Contudo, contrariando essa expectativa, Bakarich e Kerr (2016) obtiveram como resultado que a maior conformidade é associada a maiores custos de conformidade (nomeadamente os honorários da auditoria). Especificamente, os autores observam que a maior CFF resulta em taxas de auditoria mais elevadas, e isso pode ser devido a maiores preocupações tributárias e planejamento pelos auditores, que devem gastar mais esforços e incorrer em maior risco de auditoria.

Por outro lado, os oponentes da CFF argumentam que a maior conformidade afetaria a relevância dos resultados contábeis (GUENTHER; YOUNG, 2000; HANLON; MAYDEW; SHEVLIN, 2008; YOON, 2008). Segundo Guenther e Young (2000), se a contabilidade financeira e fiscal deve estar em conformidade, a contabilidade financeira pode diferir da atividade econômica subjacente, uma vez que as empresas tentam minimizar o lucro tributável. Logo, requerer alta CFF fornece incentivos para reduzir os impostos através da divulgação de lucros menores, o que reduz o *value relevance* da divulgação financeira (ALI; HWANG, 2000).

Em outras palavras, a relevância da informação seria prejudicada, pois as empresas iriam se preocupar em reduzir o lucro a fim de pagar menos impostos. Dessa forma, a informação sobre o resultado não refletiria o verdadeiro desempenho econômico da empresa, o que restringiria sua capacidade informativa e relevância para tomada de decisões.

Não obstante, o principal objetivo dos legisladores fiscais não é satisfazer as necessidades informacionais dos participantes do mercado de capitais, o que compromete a relevância das demonstrações contábeis (YOON, 2008). Nesse sentido, Hanlon, Maydew e Shevlin (2008) fornecem evidências de que as mudanças de divulgação financeira induzidas pelo fisco podem ter efeitos adversos sobre a informatividade dos resultados contábeis.

Mais especificamente, Hanlon, Maydew e Shevlin (2008) observam que à medida que a CFF fica mais forte, o conteúdo informacional dos resultados é reduzido, o que acarreta a perda de informatividade. De acordo com os autores, essa perda ocorre porque os gestores, ao invés de divulgarem um número contábil que reflita sua informação privada, irão divulgar um resultado que minimize os impostos.

Ainda, Hanlon, Laplante e Shevlin (2005) observam que o lucro contábil fornece mais informação ao mercado do que o lucro tributável, mas que as duas medidas de resultados proveem informação incremental para os investidores. Assim, se o lucro tributável e contábil fosse conformado em uma medida, o mercado de capitais sofreria uma perda de informação (referente à BTB), já que ambas medidas de resultado fornecem informação incremental.

Quanto a isso, Marques, Costa e Silva (2016) explicam que as diferenças entre os lucros contábil e o tributário podem ser úteis na previsão de resultados futuros pelos investidores, uma vez que maiores magnitudes de BTB são relacionadas a menores expectativas de resultados futuros. Ainda, segundo os autores, a BTB também é capaz de fornecer informações sobre a qualidade do lucro divulgado (como conservadorismo e persistência), visto que essa traz informações sobre os componentes transitórios dos resultados.

Portanto, a magnitude da BTB, bem como seu sinal (se o lucro contábil é maior ou menor que o tributário) e tipo (permanente ou temporária) fornecem informações sobre o

comportamento corporativo, que são úteis para os investidores e usuários da informação (COSTA; NAKAO; MORAES, 2017).

Por outro lado, os proponentes da CFF defendem que a maior conformidade melhora a informatividade dos relatórios à medida que reduz os incentivos para o gerenciamento de resultados e de impostos (DESAI, 2005; BAKARICH; KERR, 2016). Nesse sentido, argumenta-se que a tentação por parte dos executivos de enganar/mentir para fins de contabilidade financeira ou lucro tributável seria significativamente reduzida ou eliminada (HANLON; SHEVLIN, 2005). Isso ocorre porque os executivos não estariam inclinados a elevar o lucro, já que isso resultaria em maiores impostos, e também não iriam querer reduzi-lo, uma vez que divulgaria um resultado menor para os acionistas.

Para Desai (2005), um sistema que permite os gestores caracterizar o lucro diferentemente dependendo do público legitima a manipulação dos resultados. Como explicam Frank, Lynch e Rego (2009), a lacuna (não conformidade) entre as normas fiscais e financeiras oferecem às empresas a oportunidade de gerenciar o lucro contábil para cima e o lucro tributável para baixo no mesmo período de divulgação. Então, limitar os gestores a uma definição de lucro pode conter o impulso de caracterizar os lucros (contábil e tributável) oportunisticamente, seja pela redução da discricionariedade ou pelo aumento dos custos do oportunismo (DESAI, 2005).

Corroborando com a ideia de que a CFF reduz o gerenciamento de resultados, Frank, Lynch e Rego (2009) verificaram uma relação positiva entre o lucro contábil gerenciado para cima e o lucro tributável gerenciado para baixo, o que sugere que a não conformidade permite que as empresas realizem o gerenciamento tributário e de resultados. Ainda, Tang (2014), utilizando dados de 32 países ao longo de 1995 e 2007, também obteve evidências de que a maior CFF está associada a menores níveis de gerenciamento de resultados e elisão fiscal.

Todavia, Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015) afirmam que a perda de informação originada pela maior conformidade pode levar a uma relação positiva entre gerenciamento de resultados e CFF. Primeiramente, a perda de uma medida alternativa (BTD) reduz a capacidade dos *outsiders* de detectar o gerenciamento de resultados. Especificadamente, a BTD anormal é usada como *proxy* para o gerenciamento tributário e de resultados, já que reflete as diferenças oportunistas resultantes das escolhas gerenciais (TANG, 2005). Logo, ao elevar a CFF, a BTD é reduzida, e não pode ser usada pelos investidores para detectar o gerenciamento.

Em segundo lugar, a perda de informação associada a maior CFF pode aumentar a extensão com que as empresas suavizam seus resultados (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015). Nesse sentido, Shackelford e Shevlin (2001) explicam que, para reduzir os custos oportunistas, as empresas seriam mais susceptíveis a suavizar resultados para evitar

maiores impostos. Assim, um aumento na CFF pode resultar na troca da forma que os gestores usam sua discricionariedade, passando de fornecer informações privadas sobre o desempenho da firma para a minimização dos impostos (ATWOOD, DRAKE E MYERS, 2010).

Nesse contexto, diversas pesquisas notam uma associação positiva entre o gerenciamento de resultados e a CFF. Por exemplo, Burgstahler, Hail e Leuz (2006) verificaram que a CFF é positivamente associada ao gerenciamento de resultados em empresas privadas da União Europeia, mas que esse efeito é mitigado em empresas públicas.

Por sua vez, Watrin, Ebert e Thomsen (2014) coletaram as demonstrações financeiras individuais e consolidadas de empresas europeias entre 2004 e 2011. Com isso, os autores observaram uma relação positiva entre a conformidade das demonstrações financeiras individuais e fiscais e o gerenciamento de resultados em demonstrações consolidadas.

Por fim, Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015) fizeram uma pesquisa em 35 países durante 1996 e 2007 e constataram que a CFF está associada a maior, e não menor, gerenciamento de resultados. Para os autores, isso ocorre porque quando a CFF é alta, as empresas suavizam mais os resultados devido às considerações tributárias e ao baixo risco de detecção do gerenciamento.

Enfim, ao considerar os efeitos da CFF, observa-se que o nível de CFF pode afetar a qualidade das informações contábeis divulgadas, principalmente no que diz respeito ao *value relevance* e ao gerenciamento de resultados. Contudo, o nível de conformidade também pode impactar a persistência dos resultados e a associação com os fluxos de caixa futuros.

Nesse sentido, Atwood, Drake e Myers (2010) explicam que em países de maior (menor) CFF, a persistência e a associação com os fluxos de caixa futuros são maiores (menores), uma vez que o comportamento oportunista dos gestores é limitado, as autoridades fiscais podem agir como monitores dos resultados divulgados e os acionistas conseguem observar os impostos pagos (o que aumenta a transparência do desempenho econômico das empresas). Por outro lado, se a conformidade é elevada, os reguladores fiscais irão interferir no processo de normatização, o que irá deteriorar a qualidade do lucro divulgado aos investidores e, conseqüentemente, reduzir a persistência e a associação com os fluxos de caixa futuros.

Com relação a isso, os autores encontraram evidências condizentes com a segunda colocação, ou seja, a maior CFF reduz a persistência dos resultados e a associação com os fluxos de caixa futuros, o que deterioraria a qualidade das informações. Em contrapartida, Tang (2006) observou uma relação negativa entre BTD e resultados futuros na China, e concluiu que maior BTD (ou menor CFF) significa que os lucros atuais são mais transitórios e menos persistentes. Nesse mesmo sentido, Marques, Costa e Silva (2016) também encontraram uma relação

negativa entre BTD e persistência nos países da América Latina, ou seja, em anos com maior BTD (ou menor CFF) os resultados são menos persistentes. Por fim, o quadro 2, a seguir, resume os principais custos e benefícios da alta CFF.

Quadro 2: Custos e benefícios da alta conformidade financeira e fiscal

Atributos	Benefícios	Custos
Custos de conformidade	Redução dos custos de conformidade e simplificação do ambiente de divulgação, pois um único conjunto de demonstrações financeiras pode ser utilizado para fins societários e fiscais, não sendo necessário preencher as demonstrações separadamente (HANLON; SHEVLIN, 2005; BAKARICH; KERR, 2016).	A maior CFF pode resultar em taxas de auditoria mais elevadas, pois o auditor gastaria mais esforços e incorreria em maiores riscos de auditoria, em decorrência do aumento da preocupação tributária e do planejamento (BAKARICH; KERR, 2016).
Relevância ou informatividade	Aumenta a relevância dos números contábeis, já que a maior CFF reduziria os incentivos para o gerenciamento de resultados e o gerenciamento tributário (DESAI, 2005; FRANK; LYNCH; REGO, 2009).	<p>Redução da relevância, pois a maior CFF estimularia as empresas a registrarem lucros menores para pagarem menos impostos. Assim, a informação sobre o resultado poderia diferir da atividade econômica subjacente, perdendo sua capacidade informacional (GUENTHER; YOUNG, 2000).</p> <p>Reduz a relevância, pois o objetivo do fisco é diferente do mercado de capitais, o que reduz o conteúdo informacional para esse último (YOON, 2008; HANLON; MAYDEW; SHEVLIN, 2008).</p> <p>Reduz a relevância devido à perda de informação incremental (BTD). Ao conformar o lucro tributável e contábil em uma única medida, o mercado de capitais perde conteúdo informacional, já que ambos resultados provêm informação incremental (TANG, 2005; HANLON; LAPLANTE; SHEVLIN, 2005; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).</p>
Gerenciamento de resultados	Restringir os gestores a uma única definição de lucro pode conter o impulso de caracterizar os resultados (contábil e tributável) oportunisticamente, seja pela redução da discricionabilidade dos gestores ou pelo aumento dos custos do seu oportunismo (já que o gerenciamento de resultados para cima seria acompanhado por maiores impostos e o gerenciamento para reduzir os impostos seria indesejável pelos investidores devido aos resultados menores) (DESAI, 2005; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).	<p>Aumento do gerenciamento de resultados devido à perda de informação. Ao elevar a CFF, a ABTD (<i>proxy</i> de gerenciamento de resultados) é reduzida, não podendo ser usada pelos investidores para detectar o gerenciamento (TANG, 2005; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).</p> <p>Com a maior CFF, os gestores estariam mais propensos a suavizar os resultados para pagar menos impostos. Além disso, eles passariam de fornecer informações privadas sobre o desempenho da firma para a minimização dos impostos (SHECKELFORD; SHEVLIN, 2001; ATWOOD; DRAKE; MYERS, 2010).</p>
Persistência	Aumento da persistência e da associação com os fluxos de caixa futuros, uma vez que a maior CFF aumenta a transparência do desempenho econômico da firma (TANG, 2006; ATWOOD; DRAKE; MYERS, 2010).	Redução da persistência e da associação com os fluxos de caixa futuros, uma vez que os legisladores irão interferir no processo de normatização, o que reduz a qualidade da informação para os investidores, (ATWOOD; DRAKE; MYERS, 2010).

Fonte: Elaboração própria

Em suma, tanto a literatura como os estudos empíricos apresentam argumentos de que o nível de conformidade financeira e fiscal de um país pode elevar ou reduzir o gerenciamento de resultados. Entretanto, a pesquisa concorda que um maior nível de proximidade entre as normas financeiras e fiscais é capaz de reduzir o gerenciamento de resultados, mesmo que haja uma perda de informação.

Nessa perspectiva, Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015) explicam que, se a maior conformidade financeira e fiscal estiver associada a uma redução suficientemente grande de gerenciamento de resultados, os investidores poderiam estar melhor com a conformidade, mesmo que houvesse perda de informação. Em outras palavras, o custo da perda informacional teria que ser maior do que o benefício da redução do gerenciamento de resultados.

Nesse sentido, parte-se do pressuposto de que a maior proximidade entre o lucro contábil e tributável traria mais benefícios em relação à limitação do gerenciamento, do que custos em decorrência da perda de informação. Logo, o aumento da conformidade contribuiria para a redução do nível de gerenciamento de resultados nos países e, conseqüentemente, para o aumento da qualidade da informação. Levando isso em consideração, levanta-se a seguinte hipótese geral do estudo:

H₁: *O nível de gerenciamento de resultados é impactado pelo grau de conformidade financeira e fiscal requerido em um país.*

Para verificar isso, foram estabelecidas duas hipóteses metodológicas a serem testadas empiricamente pelo modelo operacional desenvolvido. A primeira hipótese está relacionada à variável de conformidade financeira e fiscal, da qual se espera uma relação negativa com o gerenciamento de resultados.

H_{1a}: *Existe uma relação negativa e significativa entre o gerenciamento de resultados e o nível de conformidade financeira e fiscal.*

A segunda hipótese do estudo está relacionada ao impacto do sistema legal (*common law* ou *code law*) sobre a relação entre essas duas variáveis. Como explanado anteriormente, a classificação do sistema legal vigente em um país contribui para o nível de CFF, além de ser uma característica institucional capaz de influenciar a prática de gerenciamento de resultados.

Sendo assim, o sistema legal pode interferir na relação entre o gerenciamento de resultados e o nível de CFF. Corroborando com isso, Tang (2014) apresenta evidências de que o efeito da CFF sobre o gerenciamento de resultados é mais pronunciado em países *code law*. Logo, desenvolve-se a segunda hipótese operacional:

H_{1b}: *A relação entre o gerenciamento de resultados e o nível de conformidade financeira e fiscal é diferente entre os países common e code law.*

3. METODOLOGIA

3.1. Seleção da Amostra e Coleta de Dados

A população desta pesquisa parte das demonstrações financeiras consolidadas de empresas situadas nos países do Grupo dos Vinte (G-20), o qual compreende uma composição das maiores economias avançadas e emergentes do mundo: África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, México, Reino Unido, República da Coreia, Rússia, Turquia e União Europeia.

O estudo observa os países do G-20, pois esses formam um fórum internacional de cooperação em assuntos financeiros e econômicos que representa mais de 80% da riqueza global (em termos de Produto Interno Bruto - PIB) e cerca de 75% do comércio mundial.

Ainda, destaca-se que a União Europeia é composta por 28 Estados-Membros, sendo que alguns destes também compõem o G-20 individualmente. Então, como o estudo aborda o nível de CFF em cada nação, os países da UE são tratados individualmente, o que resulta em uma população de 43 países. Para composição da amostra, foram utilizadas informações contábeis, em moeda local, de empresas não financeiras listadas na principal Bolsa de Valores de cada país, durante o período de 2006 a 2016. Assim, excluiu-se as empresas dos seguintes setores: bancário, serviços financeiros, investimento em instrumentos de capital próprio ou não capital próprio, seguros e fundos de investimento.

Ainda para compor a amostra, requereu-se que cada país-ano tivesse pelo menos 35 observações utilizáveis de empresas, caso contrário o país era excluído da amostra (TANG, 2014). Além disso, empresas com ativo total e lucro líquido antes dos impostos iguais a 0 eram excluídas da amostra, pois é provável que essa ausência esteja relacionada a um erro na obtenção dos dados.

Adicionalmente, assim como nos estudos de Atwood, Drake e Myers (2010), Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015) e Tang (2014), as empresas que tiveram lucro antes do imposto de renda ou despesa tributária corrente negativos foram eliminadas da amostra, a fim de calcular a medida de conformidade financeira e fiscal (Modelo 2).

Dessa forma, dezessete (17) países não tiveram o mínimo de dados necessários e foram excluídos da amostra: Arábia Saudita, Bulgária, Chipre, Dinamarca, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Irlanda, Letônia, Lituânia, Luxemburgo, Malta, Polônia, Portugal, República Checa e Suécia.

Tabela 1: Quantidade de empresas por país

País	Sistema legal ⁽¹⁾	Bolsa utilizada	Total	Excluídas	Amostra
África do Sul	<i>Common Law</i>	<i>Johannesburg Stock Exchange</i>	455	227	228
Alemanha	<i>Code Law</i>	<i>Deutsche Boerse AG</i>	1.166	644	522
Argentina	<i>Code Law</i>	<i>Bolsa de Comercio de Buenos Aires</i>	85	20	65
Austrália	<i>Common Law</i>	<i>Australian Securities Exchange</i>	2.256	599	1.657
Áustria	<i>Code Law</i>	<i>Vienna Stock Exchange</i>	90	35	55
Bélgica	<i>Code Law</i>	<i>Euronext.liffe Brussels</i>	294	194	100
Brasil	<i>Code Law</i>	<i>B3 – Brasil Bolsa Balcão</i>	502	241	261
Canadá	<i>Common Law</i>	<i>Toronto Stock Exchange</i>	1.961	1.333	628
China	<i>Code Law</i>	<i>Shanghai Stock Exchange</i>	1.462	236	1.226
Coreia do Sul	<i>Code Law</i>	<i>Korea Exchange</i>	1.254	561	693
Croácia	<i>Code Law</i>	<i>Zagreb Stock Exchange</i>	158	83	75
Espanha	<i>Code Law</i>	<i>Bolsa de Madrid</i>	243	86	157
EUA	<i>Common Law</i>	<i>NYSE</i>	2.536	1.159	1.377
Finlândia	<i>Code Law</i>	<i>Nasdaq Helsinki</i>	160	39	121
França	<i>Code Law</i>	<i>Euronext.liffe Paris</i>	1.214	566	648
Grécia	<i>Code Law</i>	<i>Athens Stock Exchange</i>	218	36	182
Holanda	<i>Code Law</i>	<i>Euronext.liffe Amsterdam</i>	144	57	87
Índia	<i>Common Law</i>	<i>National Stock Exchange of India</i>	1.955	418	1.537
Indonésia	<i>Code Law</i>	<i>Indonesia Stock Exchange</i>	574	144	430
Itália	<i>Code Law</i>	<i>Bolsa de Valores da Itália</i>	455	228	227
Japão	<i>Code Law</i>	<i>Japan Exchange Group</i>	3.038	420	2.618
México	<i>Code Law</i>	<i>Bolsa Mexicana de Valores</i>	198	87	111
Reino Unido	<i>Common Law</i>	<i>London Stock Exchange</i>	1.678	531	1.147
Romênia	<i>Code Law</i>	<i>Bucharest Stock Exchange</i>	368	263	105
Rússia	<i>Code Law</i>	<i>MICEX – RTS</i>	277	70	207
Turquia	<i>Code Law</i>	<i>Borsa İstanbul</i>	455	187	268
Total			23.196	8.464	14.732

⁽¹⁾ Classificação baseada no estudo de La Porta et al. (1998)

Fonte: Elaboração própria

Portanto, partiu-se de uma amostra de 26 países, o que totaliza 14.732 empresas atualmente listadas que compõem a amostra. Ainda, como a pesquisa é realizada durante um período de 11 anos (2006 a 2016), obtém-se aproximadamente 162.052 observações.

Quanto à fonte de dados, o principal instrumento utilizado foi a Thomson Reuters Datastream para a coleta de variáveis contábeis, e o banco de dados *Doing Business* do Banco Mundial para a obtenção de variáveis institucionais relacionadas aos países.

3.2. Modelos

3.2.1. Índice de Gerenciamento de Resultados

Para estimar os *accruals* discricionários necessários para o Modelo 2 de conformidade financeira e fiscal e para a medida de gerenciamento de resultados, aplicou-se o modelo de Kothari, Leone e Wasley (2005), o qual é baseado no modelo de Jones (1991) com a adição da variável ROA.

$$TA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta REC_{i,t} - \Delta CAR_{i,t}) + \alpha_3 IMOB_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Sendo:

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

$A_{i,t-1}$ = ativo total ao final do período $t-1$;

$\Delta REC_{i,t}$ = variação da receita de vendas do ano $t-1$ para o ano t , escalado pelo ativo total de $t-1$;

$\Delta CAR_{i,t}$ = variação das contas a receber no ano $t-1$ para o ano t , escaladas pelos ativos totais em $t-1$;

$IMOB_{i,t}$ = ativo imobilizado líquido no ano t dividido pelo ativo total em $t-1$;

$ROA_{i,t-1}$ = retorno sobre os ativos no período $t-1$, representado pelo lucro líquido dividido pelo ativo total em $t-1$.

Ainda, Kothari, Leone e Wasley (2005) definem os *accruals* totais como a variação no ativo circulante não financeiro menos a variação no passivo circulante, excluindo a porção corrente da dívida de longo prazo, menos depreciação e amortização, escalado pelo ativo total em $t-1$. Assim, a equação é dada por (1.1):

$$TA_{i,t} = \frac{(\Delta AC_{i,t} - \Delta DISP_{i,t}) - (\Delta PC_{i,t} - \Delta DIV_{i,t}) - DEPR_{i,t} - AMORT_{i,t}}{A_{i,t-1}} \quad (1.1)$$

Tal que:

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

$\Delta AC_{i,t}$ = variação no ativo circulante do período $t-1$ a t ;

$\Delta DISP_{i,t}$ = variação nas disponibilidades do período $t-1$ a t ;

$\Delta PC_{i,t}$ = variação no passivo circulante do período $t-1$ a t ;

$\Delta DIV_{i,t}$ = variação das dívidas de curto prazo e da parcela corrente das dívidas de longo prazo de $t-1$ a t ;

$DEPR_{i,t}$ = despesa de depreciação da empresa i no ano t ;

$AMORT_{i,t}$ = despesa de amortização da empresa i no ano t ;

$A_{i,t-1}$ = ativo total no período $t-1$.

O Modelo 1 é estimado a partir de dados em painel com efeitos fixos, pois se utilizou a população de empresas listadas na principal Bolsa de Valores de cada país. Além disso, optou-se pelo modelo de Jones (1991) sugerido por Kothari, Leone e Wasley (2005), pois dentre os modelos de gerenciamento de resultados esse se destaca (MARTINEZ, 2013), visto que inclui uma medida de desempenho (ROA). Adicionalmente, o Modelo 1 inclui um intercepto, a fim de aliviar preocupações em relação à heterocedasticidade e mitigar problemas decorrentes de uma variável de tamanho omitida (KOTHARI; LEONE; WASLEY, 2005; TANG, 2014).

A partir do Modelo 1 foram estimados os *accruals* discricionários (DACC), que correspondem aos resíduos da regressão. Os mesmos foram utilizados no Modelo 2 e no cálculo da medida de gerenciamento de resultados.

Para construir o índice de gerenciamento de resultados, calculou-se a média dos valores absolutos dos *accruals* discricionários (DACC_i) das empresas de cada país em determinado ano, ou seja, não se considerou o sinal dos *accruals*, mas sua distância de zero. Assim, não se distingue o gerenciamento para mais ou para menos (*accruals* positivos ou negativos), mas se utiliza a amplitude de *accruals* discricionários a partir do ponto zero. Portanto, maiores DACC_i indicam maior nível de gerenciamento de resultados, seja para baixo ou para cima.

Por fim, os DACC_i foram ranqueados por país-ano em ordem ascendente e divididos por $n-1$. Assim, atribuiu-se valor 0 ao país com menor DACC_i em determinado ano, e $n-1$ para o país com maior DACC_i (em que n corresponde a quantidade de países inseridos naquele ano). Finalmente, o rank foi dividido por $n-1$, de modo a criar uma medida de gerenciamento de resultados que varia de 0 (país com menor nível de gerenciamento de resultados) a 1 (país com maior nível de gerenciamento de resultados).

3.2.2. Medida de Conformidade Financeira e Fiscal

A fim de identificar a relação entre CFF e gerenciamento de resultados, é necessário ter uma medida de conformidade financeira e fiscal. Para isso, foi empregado o Modelo 2 desenvolvido por Tang (2014):

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Em que:

$BTD_{i,t}$ = *book-tax differences* total da empresa i no período t ;

$DACC_{i,t}$ = *accruals* discricionários da empresa i no ano t , que corresponde aos resíduos estimados a partir do Modelo 1;

$TP_{i,t}$ = medida de elisão fiscal da empresa i no ano t , calculada como a taxa de imposto estatutária (TIE) menos a taxa de imposto efetiva atual (ETR), que é a relação entre a despesa tributária corrente (DTC) e lucro antes do imposto de renda (LAIR). A variável TIE foi obtida por meio da Tabela *Corporate Tax Rates* desenvolvida pela empresa KPMG;

$DACC*TP_{i,t}$ = termo de interação entre os *accruals* discricionários e a medida de elisão fiscal da empresa i no ano t ;

Como nem todos países tem dados sobre o lucro tributável, a BTM é calculada como o lucro contábil antes do imposto de renda (LAIR) multiplicado pela taxa de imposto estatutária estabelecida pelo governo de cada país (TIE) menos as despesas tributárias correntes (DTC). O resultado é escalado pelo ativo total (A), conforme a equação (2.1):

$$BTM_{i,t} = \frac{(LAIR_{i,t} \times TIE_t) - DTC_{i,t}}{A_{i,t}} \quad (2.1)$$

Como explicado anteriormente, a BTM pode ser utilizada para medir a CFF, já que maior conformidade financeira e fiscal implica em menos divergências entre os lucros contábil e tributável (*book-tax differences*). A BTM, por sua vez, pode ser originada por questões regulatórias, já que os propósitos das normas financeiras e fiscais são diferentes (BTM normal), e por questões oportunistas, através do gerenciamento de resultados e do gerenciamento tributário (BTM anormal).

Logo, o Modelo 2 utiliza a BTM anormal para explicar as diferenças tributárias, e a parcela que não pode ser explicada pela regressão (que é o erro padrão da regressão ou REQM) corresponde as diferenças relacionadas às normas (BTM normal), ou como Tang (2014) denomina, conformidade obrigatória.

Espera-se que as variáveis acerca do gerenciamento de resultados (DACC) e da elisão fiscal (TP) apresentem um sinal positivo, pois quanto maior seu nível, maior a BTM (FORMIGONI; ANTUNES; PAULO, 2009). Por sua vez, o termo de interação pode apresentar tanto um sinal positivo quanto negativo, dado que ambos podem ocorrer simultaneamente ou apresentar um *trade-off*.

Nesse sentido, Frank, Lynch e Rego (2009) explicam que a não conformidade permite que as empresas gerenciem o lucro contábil para cima e o lucro tributável para baixo durante o mesmo período de divulgação. Por outro lado, em ambientes de maior conformidade, as empresas enfrentam um *trade-off* entre suas decisões de divulgação tributária e financeira, tendo que decidir que medida de resultado é mais importante para gerenciar (SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001).

O Modelo 2 foi realizado duas vezes, sendo uma com dados em painel, a fim de analisar os resultados do modelo em cada país durante o período, e outra com corte transversal para desenvolver o índice de conformidade financeira e fiscal (denominado CFF_i).

Para executar o Modelo 2 e construir o índice CFF_i , foram utilizados os dados das empresas de cada país i em um dado ano t . A partir da regressão em corte transversal (*cross-section*), a medida de conformidade obrigatória foi obtida através da raiz do erro quadrático médio (REQM) por país e ano, para permitir a variação da conformidade entre países e nos países ao longo do tempo (TANG, 2014).

Uma maior (menor) REQM indica menor (maior) conformidade financeira e fiscal (ATWOOD; DRAKE; MYERS, 2010), pois quanto maior as diferenças entre as legislações societária e fiscal, menor o nível de conformidade financeira e fiscal de um país. Dessa forma, as REQMs foram classificadas em ordem decrescente para que países com maiores ranks em um dado ano tenham menor CFF (tal que a maior REQM no ano é 0 e a menor é $n-1$, onde n é o número de países incluídos naquele ano).

Feito isso, os ranks foram divididos por $n-1$, a fim de escalar essas classificações e construir o índice de conformidade (CFF_i). Assim, cada CFF_i de um país em cada ano recebeu uma classificação entre 0 e 1, dependendo da distribuição da REQM entre todos os países para o ano em que aparecem. Portanto, um país com CFF_i alta em um ano específico tem um alto nível de conformidade em relação aos outros países nesse mesmo ano.

3.2.3. Modelo de Associação entre CFF e Gerenciamento de Resultados

Finalmente, para avaliar a relação entre o nível de conformidade financeira e fiscal e o gerenciamento de resultados, realizou-se uma análise no nível-país, uma vez que a CFF varia entre os países, mas não no nível-empresa. Para tanto, foi utilizado o Modelo 3 com dados em painel ajustado por efeitos aleatórios:

$$GR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFF_{i,t} + \alpha_2 SL_{i,t} + \alpha_3 SL * CFF_{i,t} + \alpha_4 PDI_{i,t} + \alpha_5 ILEG_{i,t} + \alpha_6 DMC_{i,t} + \alpha_7 DMC * CFF_{i,t} + \alpha_8 IFRS_{i,t} + \alpha_9 IFRS * CFF_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Onde:

$GR_{i,t}$ = corresponde ao índice de gerenciamento de resultados de cada país i no ano t , que varia de 0 a 1;

$CFF_{i,t}$ = medida de conformidade financeira e fiscal do país i ao longo do período t , em uma escala de 0 a 1;

$SL_{i,t}$ = variável *dummy* que representa o sistema legal de um país, assumindo valor igual a 0 se for *common law* e 1 se *code law*. A classificação foi baseada no estudo de La Porta et al. (1998);

$SL * CFF_{i,t}$ = termo de interação entre o sistema legal e o nível de conformidade financeira e fiscal do país i no ano t ;

$PDI_{i,t}$ = nível de proteção aos investidores de um país i no período t , obtido por meio do índice *Protecting Minority Investors* disponibilizado pelo Banco Mundial (que varia de 0 a 10);

$ILEG_{i,t}$ = nível de imposição legal de um país i no período t , representado pelo índice *rule of law* do Banco Mundial (em uma escala de -2,5 a 2,5);

$DMC_{i,t}$ = variável *dummy* que assume valor 1, se o mercado de capitais de um país for considerado desenvolvido pela classificação do *Modern Index Strategy Indexes* (MSCI), e 0 caso contrário;

$DMC * CFF_{i,t}$ = termo de interação entre o desenvolvimento do mercado de capitais de um país e seu nível de conformidade financeira e fiscal;

$IFRS_{i,t}$ = variável *dummy* igual a 1, caso o país i obrigue a adoção das IFRS no período t , e 0 caso contrário;

$IFRS * CFF_{i,t}$ = termo de interação entre a adoção das IFRS por um país i no ano t e seu nível de conformidade financeira e fiscal.

As variáveis de interesse do estudo são o nível de conformidade financeira e fiscal (CFF) e o termo de interação entre o sistema legal e a CFF (SL*CFF). A primeira testa a hipótese **H_{1a}** de que *existe uma relação negativa e significativa entre o gerenciamento de resultados e o nível de conformidade financeira e fiscal*.

Por sua vez, o termo de interação SL*CFF testa a hipótese H_{1b} de que *a relação entre o gerenciamento de resultados e o nível de conformidade financeira e fiscal é diferente entre os países common e code law.*

Como variáveis de controle, foram utilizadas algumas características institucionais que influenciam o nível de gerenciamento de resultados: índice de proteção ao investidor, nível de imposição legal, desenvolvimento do mercado de capitais (*dummy*) e adoção das normas internacionais de contabilidade (*dummy*).

Como *proxy* da imposição legal, utilizou-se o índice *rule of law*, visto que essa é uma das métricas utilizadas por La Porta et al. (1998) para a construção de seu índice. Destaca-se que a imposição legal não está relacionada a quantidade de leis e normas, mas à transparência regulatória, aplicação justa da lei, execução rigorosa de contratos públicos e privados, e aplicação rigorosa de penalidades associadas a violações da lei, ou seja, está relacionada à qualidade das instituições legais e reguladoras (LEMMA; NEGASH; MLILO, 2013).

Dessa forma, optou-se pelo índice *Rule of Law* disponibilizado pelo Banco Mundial, o qual capta as percepções de até que ponto os agentes têm confiança e obedecem às regras da sociedade e, em particular, à qualidade da execução dos contratos, dos direitos de propriedade, da polícia e dos tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência.

Por sua vez, o nível de proteção ao investidor é baseado no índice *Protecting Minority Investors* disponibilizado pelo Banco Mundial, o qual mede a força das proteções dos acionistas minoritários contra o mau uso de ativos corporativos pelos diretores, bem como os direitos dos acionistas, salvaguardas de governança e requisitos de transparência corporativa.

Além de influenciar as atividades de gerenciamento de resultados, os fatores institucionais também são correlacionados ao nível de conformidade financeira e fiscal requerida em um país (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015). Dessa forma, o Modelo 3 apresenta alguns termos de interação entre CFF e (i) sistema legal, (ii) desenvolvimento do mercado de capitais e (iii) adoção das IFRS, pois o efeito da CFF no gerenciamento de resultados pode variar dependendo dessas características institucionais.

Assim, por meio dos efeitos de interação, o foco é saber se e como duas variáveis interagem para explicar a variação no gerenciamento de resultados (AFSHARTOUS; PRESTON, 2011). Por fim, o quadro 3 apresenta uma síntese dos sinais esperados das variáveis utilizadas.

Quadro 3: Sinal esperado das variáveis do Modelo 3

Variável	Descrição	Sinal esperado	Explicação
CFE	Nível de conformidade financeira e fiscal	(-)	Maior nível de conformidade financeira e fiscal reduz gerenciamento de resultados, mesmo que haja uma perda de informação (DESAI, 2005; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).
SL	Sistema legal	(-)	Países <i>code law (common law)</i> são associados a menor (maior) gerenciamento de resultados, pois a normatização baseada em regras (princípios) reduz (aumenta) a discricionariedade dos gestores (NIYAMA; RODRIGUES; RODRIGUES, 2015).
SL*CFE	Interação entre sistema legal e conformidade financeira e fiscal	(-)	Efeito da CFE sobre o gerenciamento de resultados é diferente entre os sistemas legais, sendo que em países <i>code law</i> a maior conformidade reduz o gerenciamento, devido a maior proximidade entre as normas e o próprio sistema legal (TANG, 2014; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).
PDI	Índice de proteção ao investidor	(-)	Forte proteção ao investidor limita os incentivos para gerenciar resultados (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003).
ILEG	Imposição legal	(-)	Forte imposição legal reduz gerenciamento de resultados, visto o escrutínio regulatório (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTÄHLER; HAIL; LEUZ, 2006).
DMC	Desenvolvimento do mercado de capitais	(-)	Mercado de capitais desenvolvido reduz assimetria de informação e, conseqüentemente, a possibilidade de gerenciamento de resultados (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTÄHLER; HAIL; LEUZ, 2006).
DMC*CFE	Interação entre desenvolvimento do mercado e conformidade financeira e fiscal	(-)	Em países com mercado de capitais desenvolvido, a maior conformidade limita o gerenciamento de resultados, visto o efeito do desenvolvimento do mercado e da proximidade das normas sobre o gerenciamento (BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015; BURGSTÄHLER; HAIL; LEUZ, 2006).
IFRS	Adoção das normas internacionais de contabilidade	(+)	Adoção das IFRS pode aumentar o gerenciamento de resultados, devido a normatização baseada em princípios e a maior discricionariedade possibilitada (AHMED; NEEL; WANG, 2013; CHRISTENSEN et al., 2015; NIYAMA; RODRIGUES; RODRIGUES, 2015).
IFRS*CFE	Interação entre adoção de IFRS e conformidade financeira e fiscal	(+) (-)	O nível de conformidade em países que adotam as normas internacionais de contabilidade pode aumentar (sinal positivo) o gerenciamento de resultados em virtude das IFRS, ou reduzir (sinal negativo), em decorrência da maior conformidade (NIYAMA; RODRIGUES; RODRIGUES, 2015; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015).

Fonte: Elaboração própria

3.3. Testes dos Pressupostos das Regressões

Primeiramente, para assegurar maior robustez aos resultados obtidos, foi realizada a winsorização dos dados em 1% e 99%, de modo a mitigar possíveis efeitos de *outliers*. Essa técnica consiste em substituir os valores que ultrapassam um limite superior e/ou inferior – que no caso deste estudo é de 1% para cada – pelo valor mais próximo estabelecido dentro dos extremos.

Para os modelos 1 e 2 com dados em painel, optou-se pelo modelo ajustado por efeitos fixos, uma vez que esse é plausível quando a amostra é constituída pela população (que no

estudo são as empresas das principais Bolsas de Valores de cada país). Além disso, esse modelo tem as vantagens de controlar variáveis omitidas capazes de afetar a variável dependente, contar com a heterogeneidade entre as empresas e fornecer estimadores não tendenciosos caso o componente de erros seja correlacionado com os regressores (endogeneidade) (GUJARATI; PORTER, 2011). Assim, espera-se obter resultados e *accruals* discricionários mais robustos.

Ainda, verificou-se a existência de raiz unitária nas variáveis dos modelos que utilizam dados em painel. Logo, a fim de verificar a estacionariedade da série, procedeu-se ao teste de Fisher-Type, o qual é baseado no teste de Augmented Dickey-Fuller (ADF) para cada painel. Assim, testou-se a hipótese nula de que a série possui raiz unitária.

Por fim, também foram observados os seguintes problemas decorrentes da análise de regressão:

- a) Heterocedasticidade: devido à existência de múltiplas empresas de diferentes tamanhos, é comum que a variância do termo de erro não seja constante (GUJARATI; PORTER, 2011). Levando isso em consideração, todas as regressões referentes aos modelos 1 e 2 foram rodadas com erros-padrão *clusterizados* por indústria, enquanto que o modelo 3 foi *clusterizado* por país. Dessa maneira, obtêm-se erros-padrão consistentes com possíveis problemas de heterocedasticidade (e autocorrelação).
- b) Autocorrelação: a fim de assegurar que o termo de erro pertencente a uma empresa não seja correlacionado ao termo de erro de outra empresa ou ano, os modelos 1 e 2 foram realizados com erros-padrão robustos *clusterizados* na indústria, e o modelo 3 foi *clusterizado* por país. Assim, através da *clusterização*, assume-se que os resíduos podem ser correlacionados dentro do *cluster* (indústria), mas não entre eles.
- c) Multicolinearidade: com o intuito de verificar se as variáveis explicativas de cada modelo são fortemente correlacionadas, procedeu-se a estatística Fator de Inflação da Variância (FIV). Nesse caso, se o FIV for maior que dez, é possível constatar a existência de problemas de multicolinearidade. Entretanto, para estimar a REQM da regressão em corte transversal do Modelo 2, a multicolinearidade não representa um problema grave, visto que os grandes erros-padrão gerados pela multicolinearidade terão poucas consequências, já que o principal objetivo não é identificar o efeito individual das variáveis. Nesse sentido, Gujarati e Porter (2011) e Brooks (2014) explicam que, se o objetivo do modelo for a previsão ou o prognóstico, a multicolinearidade não será um problema, pois as previsões não são afetadas. Contudo, para a análise dos resultados das regressões, a multicolinearidade se torna

um problema, devido à dificuldade de se obter uma estimação precisa dos efeitos individuais de cada variável independente sobre a dependente (GUJARATI; PORTER, 2011). Ainda, como os modelos 2 e 3 incluem termos de interação, é provável que haja problemas de multicolinearidade em virtude da inclusão de duas variáveis aditivas e seu produto. Nesse sentido, diversos autores recomendam centrar as variáveis independentes em resposta a esse problema (ECHAMBADI; HESS, 2007; SHIEH, 2011; VIEIRA; FAIA, 2014). Logo, para dar maior robustez aos resultados e reduzir potenciais problemas de multicolinearidade, realizou-se a centralização na média (*grand mean centering*) das variáveis dos modelos 2 e 3 com dados em painel. Essa técnica consiste em subtrair cada valor observado de uma variável contínua por sua média e, posteriormente, calcular o produto da interação. Assim, a centralização na média aumenta a interpretabilidade dos coeficientes e reduz a instabilidade numérica da estimação associada à multicolinearidade (AFSHARTOUS; PRESTON, 2011). Por fim, destaca-se que a centralização não altera o significado do modelo ou as previsões feitas, mas modifica a interpretação do intercepto, que passa a representar o valor esperado da variável dependente quando a variável explicativa é igual a sua média (KREFT; LEEUW, 1998; AFSHARTOUS; PRESTON, 2011).

- d) Normalidade dos resíduos: para testar se os resíduos dos modelos possuem distribuição aproximadamente normal foi realizado o teste de Shapiro-Wilk. No caso em que o valor-p rejeita a hipótese nula de normalidade, entretanto, pode-se apelar ao Teorema do Limite Central, segundo o qual as estatísticas de teste seguirão assintoticamente as distribuições apropriadas (BROOKS, 2014). Assim, à medida que aumenta o tamanho da amostra da distribuição, essa se aproxima da normal (PINO, 2014). Além disso, não é necessário esperar que a distribuição seja normal para explicar o gerenciamento de resultados, devido às diferentes decisões dos gestores sobre a forma de se utilizar sua discricionariedade.

Finalmente, destaca-se que a pesquisa optou por já utilizar a *clusterização* nas regressões dos modelos 1 e 2, ao invés de aplicar os testes de heterocedasticidade e autocorrelação, devido a quantidade de regressões realizadas: uma para cada país nos modelos 1 e 2 com dados em painel, e uma para cada país-ano para o Modelo 2 com corte transversal. Desse modo, espera-se que os resultados sejam robustos mesmo na presença de problemas de heterocedasticidade e autocorrelação.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Para atender o objetivo do estudo, que é verificar a influência do nível de conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados por meio de *accruals*, levando em consideração países *common* e *code law*, são necessárias três etapas.

Em primeiro lugar, deve-se obter os *accruals* discricionários absolutos dos países, a fim de construir o índice de gerenciamento de resultados. Em segundo lugar, é necessário obter a REQM do Modelo 2 em cada país-ano para construir a medida de conformidade fiscal. De forma adicional, também são apresentados os resultados do Modelo 2 com dados em painel, com o intuito de promover a análise dos resultados obtidos.

Finalmente, por meio do Modelo 3, é possível verificar se o nível de conformidade financeira e fiscal tem impacto sobre o índice de gerenciamento de resultados dos países, de modo a responder à questão de pesquisa levantada.

4.1. Gerenciamento de Resultados

Primeiramente, a fim de obter os *accruals* discricionários necessários para o Modelo 2 de conformidade financeira e fiscal e para a construção do índice de gerenciamento de resultados, aplicou-se o Modelo 1 de Kothari, Leone e Wasley (2005) em cada país com os dados em painel ajustado por efeitos fixos.

A escolha desse estimador se justifica pela utilização da população de empresas listadas na principal Bolsa de Valores de cada país. Nesse caso, não foi aplicado o resultado do teste de Hausman para decidir o modelo mais adequado (efeitos fixos ou aleatórios) em cada país, pois utilizar modelos diferentes poderia levar a resultados não consistentes capazes de enviesar a pesquisa. Assim, optou-se por utilizar modelo de efeitos fixos em todos os países, a fim de manter uma padronização nas regressões.

Preliminarmente à regressão, foi aplicado o teste de Fisher-Type com o intuito de verificar a existência de raiz unitária nos painéis. Por meio desse, foi possível constatar a estacionariedade da série, visto que os valores-p tiveram significância abaixo de 1%, o que leva a rejeição da hipótese nula de raiz unitária.

Quanto às premissas da regressão, verificou-se que as variáveis independentes não apresentaram forte multicolinearidade, uma vez que nenhum valor do FIV foi maior do que dez (conforme apresentado no Apêndice D.2).

Além disso, os resultados obtidos também foram consistentes com possíveis problemas de heterocedasticidade e autocorrelação, visto que o modelo foi aplicado com erros-padrão *clusterizados* na indústria. Por fim, a Tabela 2 apresenta os resultados obtidos em cada país para as regressões do Modelo 1.

Tabela 2: Resultados do Modelo 1 por país

$$TA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{I}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta REC_{i,t} - \Delta CAR_{i,t}) + \alpha_3 IMOB_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Países	1/A	RECCAR	IMOB	ROA	Const.	Obs.	R ² -within	Est.F
África do Sul	-269,1061	0,0298	-0,0406	0,0578*	-0,0175	1.878	0,0130	2,49*
Alemanha	49,4823	0,0054	0,0297	0,1150***	-0,0534	4.249	0,0140	5,80***
Argentina	-895,1012	-0,0047	-0,0757	0,1468	0,0049	613	0,0234	4,70***
Austrália	35,3912***	-0,0718***	-0,0563***	0,0003	-0,0161*	11.170	0,0407	10,57***
Áustria ⁽¹⁾	-384,3812	-0,0063	-0,0042	0,1584*	-0,0467**	461	0,0102	1,04
Bélgica	-99,7626	0,0968**	0,0609	0,0405	-0,0675***	827	0,0521	4,07**
Brasil	42,7767	0,0773**	-0,0004	0,2135***	-0,0400	2.292	0,0524	18,35***
Canadá	8,9209	0,01417	-0,0248***	0,0117	-0,0360***	5.082	0,0115	4,60***
China	15875,19***	0,0830***	-0,0414**	0,1924***	-0,0114	9.933	0,0291	18,10***
Coreia do Sul	2801611***	0,0121	0,0442**	0,1233***	-0,0606***	6.584	0,0242	9,85***
Croácia ⁽¹⁾	6843,438	-0,0496	-0,0193	0,0053	-0,0396	614	0,0052	0,41
Espanha	1116,431**	-0,0098	0,0152	0,3142***	-0,0756***	1.134	0,0899	7,28***
EUA	-1088,101*	0,0349***	-0,0427***	0,0703***	-0,0312***	10.884	0,0320	13,80***
Finlândia	-209,7978	0,0147	0,0564	0,1147***	-0,0636***	1.026	0,0267	4,20***
França	53,5836	-0,0364***	-0,0538	0,1038***	-0,0322***	4.902	0,0178	6,16***
Grécia	463,9611*	-0,0108	0,0614**	0,2014***	-0,0771***	1.803	0,0285	6,61***
Holanda	-2,3113	-0,0065	0,0844	0,1222***	-0,0739***	742	0,0399	8,76***
Índia	49277,59***	0,0171	0,0737***	0,3815***	-0,0817***	12.145	0,0978	64,47***
Indonésia	1659489**	0,0289*	0,0115	0,2229***	-0,0467**	3.406	0,0280	5,46***
Itália	842,9162*	-0,0109	-0,0211	0,0862**	-0,0472***	1.870	0,0151	2,89**
Japão	7190,265	-0,0076	0,0025	0,1346***	-0,0348***	24.272	0,0121	27,75***
México ⁽¹⁾	66109,07	-0,0211	0,0030	0,0348	-0,0474***	958	0,0132	0,81
Reino Unido	-6,4102	-0,0451**	-0,0491**	0,0081	-0,0275***	8.985	0,0131	4,41***
Romênia ⁽¹⁾	-133,7662	-0,0042	0,0088	0,0134	-0,0379	787	0,0005	0,07
Rússia	-12137,48	-0,0039	0,0181	0,1437***	-0,0492	1.550	0,0157	4,25***
Turquia	1426,786***	-0,0474	0,0113	0,0693	-0,0321***	2.340	0,0171	3,14**

Nota: $TA_{i,t}$ são os *accruals* totais da empresa i no período t ; $A_{i,t-1}$ é o ativo total ao final do período $t-1$; $\Delta REC_{i,t}$ é variação da receita de vendas do ano $t-1$ para o ano t , escalado pelo ativo total de $t-1$; $\Delta CAR_{i,t}$ corresponde a variação das contas a receber no ano $t-1$ para o ano t , escaladas pelos ativos totais em $t-1$; $IMOB_{i,t}$ representa o ativo imobilizado líquido no ano t dividido pelo ativo total em $t-1$; $ROA_{i,t-1}$ indica o retorno sobre os ativos no período $t-1$.

*** 1% de significância, ** 5% e * 10%

⁽¹⁾ País excluído da análise por falta de significância do modelo.

Fonte: Resultados da pesquisa

Como pode ser observado na Tabela 2, o número de observações de empresas-ano varia consideravelmente entre as nações examinadas, abrangendo desde países com menos de mil observações a outros com mais de vinte mil. Essa divergência está relacionada à utilização de países de diferentes tamanhos e níveis de desenvolvimento do mercado de capitais (LEUZ; NANDA; WY SOCKI, 2003).

Como resultado, é importante analisar a significância estatística do modelo para os países, já que o principal objetivo do Modelo 1 é obter os resíduos da regressão e, por conseguinte, os *accruals* discricionários em cada nação. Nesse sentido, verificou-se que o modelo de Kothari, Leone e Wasley (2005) para detectar gerenciamento de resultados foi estatisticamente significativo na maior parte dos países, com exceção da Áustria, Croácia, México e Romênia.

Consequentemente, a fim de manter uma maior rigorosidade na obtenção dos *accruals* discricionários, optou-se por excluir esses países da análise. Dessa maneira, essas nações acabaram sendo desconsideradas do desenvolvimento do índice de gerenciamento de resultados.

Também, não foi desenvolvida a medida de conformidade financeira e fiscal para esses países, considerando que o Modelo 2 utiliza os *accruals* discricionários como variável explicativa, e essa não pode ser considerada se o modelo para detecção de gerenciamento de resultados não for significativo.

Adicionalmente, a Tabela 2 demonstra que, dentre as variáveis explicativas, a medida de desempenho (ROA) foi a que se mostrou estatisticamente significativa em maior número de países. Dessa maneira, o estudo corrobora com Kothari, Leone e Wasley (2005), que afirmam que a inclusão de uma medida de desempenho é importante para os modelos de gerenciamento de resultados.

Para a construção do índice de gerenciamento de resultados, utilizou-se o valor absoluto dos *accruals* discricionários obtidos em cada empresa-ano, e se calculou a média desses dentro de cada país e ano, a fim de estabelecer um ranking em que maiores *accruals* representam maior nível de gerenciamento de resultados (seja para cima ou para baixo).

A partir desse ranking, atribuiu-se valor zero ao país com menor média de *accruals* discricionários absolutos em determinado ano, e $n-1$ para o maior (em que n é a quantidade de países inseridos naquele ano). Finalmente, cada rank foi dividido por $n-1$, de forma a obter uma medida contínua de gerenciamento de resultados que variasse entre 0 e 1, e que mudasse ao longo do tempo.

Resumidamente, a Tabela 3 apresenta o ranking das médias dos *accruals* discricionários absolutos para cada país durante o período, além de suas estatísticas descritivas. O ranking dos países com maior volume de *accruals* discricionários absolutos em cada ano, segundo o qual foi calculado o índice de gerenciamento de resultados, localiza-se no Apêndice B.

Tabela 3: Resultados dos *accruals* discricionários

Painel A: Ranking dos países com maior <i>accruals</i> discricionários absolutos e estatísticas descritivas							
Rank	País	Sistema legal	Média DACC	Obs.	Desv.Pad	Mínimo	Máximo
1º	Espanha	<i>Code law</i>	0,05576	1.261	0,00096	0,00036	0,39528
2º	Holanda	<i>Code law</i>	0,05222	791	0,00129	0,00040	0,36984
3º	Bélgica	<i>Code law</i>	0,05197	896	0,00096	0,00007	0,20648
4º	Canadá	<i>Common law</i>	0,05035	5.770	0,00022	0,01380	0,18759
5º	Finlândia	<i>Code law</i>	0,04880	1.093	0,00049	0,00032	0,20970
6º	Austrália	<i>Common law</i>	0,04877	12.843	0,00077	0,00001	0,61012
7º	Itália	<i>Code law</i>	0,04543	1.976	0,00027	0,00026	0,11471
8º	Reino Unido	<i>Common law</i>	0,04463	9.609	0,00020	0,00002	0,19811
9º	EUA	<i>Common law</i>	0,04311	11.302	0,00016	0,00002	0,13791
10º	Grécia	<i>Code law</i>	0,04228	1.895	0,00046	0,00005	0,14967
11º	Alemanha	<i>Code law</i>	0,04210	4.787	0,00029	0,00005	0,15542
12º	França	<i>Code law</i>	0,04090	5.467	0,00025	0,00013	0,15402
13º	Índia	<i>Common law</i>	0,03824	12.810	0,00040	0,00002	0,54827
14º	Rússia	<i>Code law</i>	0,03583	1.784	0,00046	0,00013	0,15058
15º	Argentina	<i>Code law</i>	0,03016	660	0,00095	0,00009	0,19572
16º	Brasil	<i>Code law</i>	0,03010	2.504	0,00059	0,00001	0,28208
17º	Japão	<i>Code law</i>	0,02966	25.181	0,00005	0,00000	0,07146
18º	Coreia do Sul	<i>Code law</i>	0,02804	6.648	0,00019	0,00000	0,14075
19º	Indonésia	<i>Code law</i>	0,02762	3.759	0,00032	0,00000	0,26098
20º	Turquia	<i>Code law</i>	0,02636	2.425	0,00040	0,00000	0,22480
21º	África do Sul	<i>Common law</i>	0,02616	1.991	0,00051	0,00000	0,20927
22º	China	<i>Code law</i>	0,02160	10.114	0,00022	0,00000	0,26892

Painel B: Comparação de média entre <i>common</i> e <i>code law</i>			
Sistema Legal	Média	Desvio Padrão	Estatística Z
<i>Common Law</i>	0,0421	0,0011	2,88***
<i>Code Law</i>	0,0379	0,0008	

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Como é possível observar no Painel A da Tabela 3, os três países com maior volume de *accruals* discricionários absolutos durante o período foram a Espanha (0,0558), Holanda (0,0522) e Bélgica (0,0520), que são caracterizados pelo sistema *code law*. Entretanto, esses também foram os países com maior desvio padrão, ou seja, as empresas desses países tiveram *accruals* discricionários mais dispersos em torno da média. Sendo assim, é possível dizer que o nível de gerenciamento de resultados nesses países varia de período a período, apesar de continuar sendo uns dos mais elevados.

Também, a Tabela 3 evidencia que os países com menor volume de *accruals* discricionários no período foram a China (0,0216), a África do Sul (0,0262) e a Turquia (0,0264). A última colocação da China pode ser explicada pelo sistema socialista e pela origem legal do país, que resulta em normas rígidas de contabilidade baseadas em regras. Nesse sentido, Chen, Lee e Li (2008) explicam que o gerenciamento de resultados por meio de *accruals* são mais raros na China, e que o principal meio de gerenciamento no país são as transações reais que envolvem ganhos não operacionais ou itens abaixo da linha.

Com a Tabela 3, ainda, é possível verificar que a Austrália deteve a empresa com maior máximo de *accruals* discricionários (0,6101), apesar do país ter ficado em sexto lugar durante o período. Também, constatou-se que o país com menor máximo (0,0715) foi o Japão, e que esse teve o menor desvio padrão (0,00005) da amostra. Assim, pode-se dizer que esse país manteve uma maior persistência no nível de gerenciamento de resultados, já que houve menor dispersão dos *accruals* discricionários em relação à média, e que esse geralmente foi menor que em outros países (uma vez que o Japão ocupou a 17ª posição).

Além disso, verificou-se que os países com menor volume de *accruals*, especificamente os que ocuparam as últimas seis posições da Tabela 3, tiveram um mínimo igual a zero. Isso sugere que algumas empresas do Japão, Coreia do Sul, Indonésia, Turquia, África do Sul e China não gerenciaram seus resultados durante algum(ns) ano(s).

Com relação ao Brasil, foi visto que o país ocupou o 16º lugar no ranking geral dos países com maior volume de *accruals* discricionários, o que equivale à 7ª posição entre as nações que menos gerenciam resultados na amostra. Não obstante, ao verificar o ranking e a média anual dos *accruals* discricionários (localizados no Apêndice B), percebe-se que o Brasil preencheu diferentes posições durante o período, chegando a ocupar o penúltimo lugar em 2010, quando o país apresentou o menor volume de *accruals* (0,0231) do período.

Nesse contexto, Joia e Nakao (2014) também constataram que a média de *accruals* discricionários no país reduziu significativamente em 2010, ano em que as demonstrações foram obrigatoriamente publicadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade. Entretanto, ao avaliar o ranking anual, também é possível verificar que, a partir de 2013, o Brasil começou a preencher posições um pouco mais elevadas em comparação aos anos anteriores, tendo a maior classificação em 2016 (14ª), quando apresentou o maior volume de *accruals* discricionários no período.

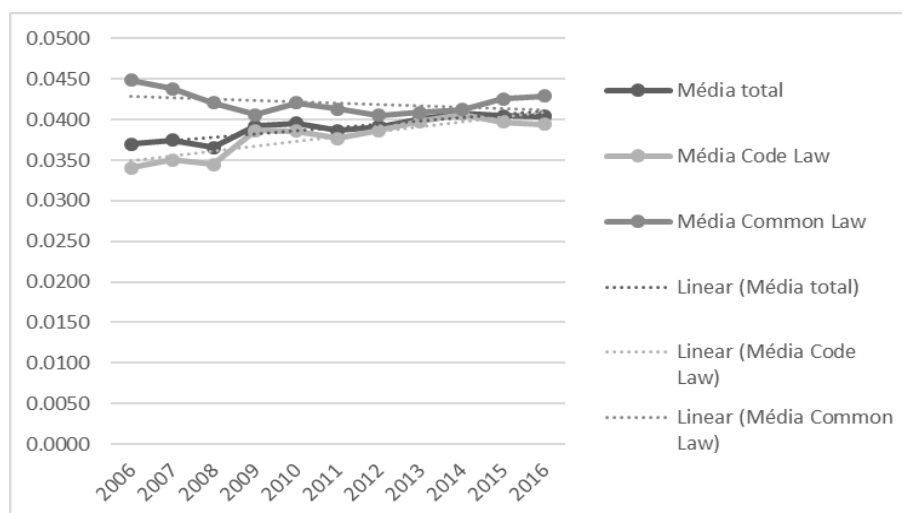
O Painel B da Tabela 3 mostra que a média de *accruals* discricionários foi estatisticamente diferente entre países do sistema *common law* e *code law*. Mais especificamente, observa-se que o gerenciamento de resultados foi maior nos países *common law* (0,0421) do que nos *code law* (0,0379). Esse resultado condiz com Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015), que explicam que a flexibilidade das normas nos países *common law*, dado que essas são baseadas em princípios, pode aumentar a utilização de mecanismos de gerenciamento de resultados.

Por outro lado, esse resultado contraria Ball, Kothari e Robin (2000) e Chebaane e Othman (2013), que defendem que os países *code law* teriam gestores mais propensos a

manipular resultados, já que a informação é voltada aos *stakeholders*, o mercado de capitais não é muito ativo e a divulgação pública é menor.

A partir dos *accruals* discricionários obtidos em cada país-ano, pode-se, também, verificar a evolução desses durante o período, por meio da média de *accruals* de todos os países para cada ano, conforme demonstrado na Figura 3.

Figura 3: Evolução dos *accruals* discricionários absolutos ao longo do período



Fonte: Resultados da pesquisa

Como pode ser observado na Figura 3, apesar dos aumentos e das reduções, existe uma tendência geral (representada pela linha pontilhada) de crescimento no volume de *accruals* discricionários absolutos ao longo do período, o que sugere um aumento no nível de gerenciamento de resultados (seja para cima ou para baixo).

Contudo, ao analisar o comportamento dos *accruals* discricionários nos diferentes sistemas legais, é possível constatar uma tendência de redução no nível de gerenciamento de resultados em países do sistema *common law*, enquanto que países *code law* apresentaram uma tendência de aumento.

Além disso, verifica-se que a média de gerenciamento de resultados entre países do sistema *common* e *code law* foi mais afastada nos anos anteriores à crise, visto que os países *common law* apresentaram maior volume de *accruals* discricionários e os países do sistema *code law* detiveram menor nível de gerenciamento de resultados. Contudo, após a crise financeira se percebe uma maior proximidade entre eles.

O maior declínio de *accruals* discricionários do período foi em 2008 e 2009, coincidindo com o período da crise financeira. Essa tendência de redução no gerenciamento de resultados durante a crise também foi observada por Filip e Raffournier (2014) e Cimini (2015). Para Filip

e Raffournier (2014), essa tendência pode ser explicada pelo aumento do monitoramento, além do risco de litígio, demanda por resultados conservadores e tolerância para resultados ruins.

4.2. Conformidade Financeira e Fiscal

A segunda etapa do trabalho se refere ao cálculo da medida de conformidade financeira e fiscal mandatária, por meio do Modelo 2. Esse modelo, conforme explicado na seção 3.2.2, busca explicar a *book-tax differences* em função do gerenciamento de resultados, da elisão fiscal e de sua interação. A Tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas dessas variáveis no período.

Tabela 4: Estatísticas descritivas e comparação de médias do Modelo 2

Painel A: Estatísticas descritivas do Modelo 2

Países	BTD			TP			DACC			DACC*TP		
	Obs.	Média	DP	Obs.	Média	D.P	Obs.	Média	D.P	Obs.	Média	D.P
África do Sul	1.767	0,0076	0,0718	1.768	-0,0265	0,7556	1.991	-0,0247	0,0196	1.629	0,0000	0,0065
Alemanha	3.422	0,0122	0,3132	3.424	-0,1176	3,6894	4.787	-0,0412	0,0211	3.251	0,0004	0,0099
Argentina	520	0,0023	0,0232	520	-0,0690	0,9382	660	-0,0255	0,0294	495	0,0011	0,0106
Austrália	4.091	2,2475	109,0699	4.143	-0,0558	2,7312	12.843	-0,0329	0,0659	3.685	-0,0005	0,0157
Bélgica	618	0,0093	0,0434	620	0,0026	0,7845	896	-0,0501	0,0319	596	-0,0019	0,0177
Brasil	1.783	0,0102	0,0984	1.783	-0,1470	3,1674	2.504	-0,0243	0,0345	1.655	0,0010	0,0192
Canadá	2.814	0,0064	0,0926	2.825	-0,5711	18,8055	5.770	-0,0504	0,0164	2.642	0,0027	0,0262
China	9.523	0,0064	0,0458	9.536	0,0309	0,5261	10.114	-0,0011	0,0308	8.675	0,0006	0,0050
Coreia do Sul	5.221	0,0001	0,0109	5.222	-0,0912	0,9943	6.648	-0,0227	0,0224	4.931	0,0018	0,0087
Espanha	849	0,0152	0,2847	849	-0,0411	0,9836	1.261	-0,0432	0,0490	784	0,0010	0,0174
EUA	9.497	0,0693	1,8673	9.619	-0,0072	2,6048	11.302	-0,0430	0,0174	8.733	-0,0030	0,0115
Finlândia	832	-0,0002	0,0103	832	-0,0910	0,8539	1.093	-0,0483	0,0263	776	0,0022	0,0108
França	3.911	0,0037	0,0325	3.917	-0,0451	1,1463	5.467	-0,0405	0,0195	3.669	0,0000	0,0101
Grécia	988	0,0033	0,1664	989	-0,6223	6,1863	1.895	-0,0397	0,0249	954	0,0148	0,0555
Holanda	563	0,0038	0,0461	563	-0,1647	1,8819	791	-0,0514	0,0375	537	0,0020	0,0193
Índia	11.715	0,0076	0,0198	11.725	-0,0855	8,3040	12.810	0,0014	0,0593	9.830	0,0012	0,0115
Indonésia	3.124	0,0021	0,0792	3.127	-0,1917	3,5249	3.759	-0,0190	0,0282	2.815	0,0016	0,0089
Itália	1.434	-0,0016	0,0348	1.438	-0,3837	2,8330	1.976	-0,0430	0,0188	1.314	0,0096	0,0380
Japão	22.244	-0,0012	0,0749	22.263	-0,1670	4,1708	25.181	-0,0297	0,0076	21.351	0,0016	0,0089
Reino Unido	5.695	0,0021	0,0258	5.697	-0,0789	0,9708	9.609	-0,0445	0,0204	5.301	0,0017	0,0158
Rússia	1.537	-0,0051	0,0420	1.539	-0,1992	2,7905	1.784	-0,0349	0,0210	1.340	0,0043	0,0113
Turquia	1.644	0,0026	0,0152	1.649	-0,2095	3,6691	2.425	-0,0095	0,0352	1.497	0,0003	0,0071

Painel B: Comparação de média das variáveis conforme sistema legal

Sistema	Média	Z	Média	Z	Média	Z	Média	Z
<i>Common Law</i>	0,3901	1,845*	-0,1375	1,11	-0,0323	-0,258	0,0003	-1,070
<i>Code Law</i>	0,0039		-0,1567		-0,0328		0,0025	

Nota: $BTD_{i,t}$ representa a *book-tax differences* da empresa i no período t ; $DACC_{i,t}$ são os *accruals* discricionários da empresa i no ano t , que corresponde aos resíduos estimados a partir do Modelo 1; $TP_{i,t}$ representa a medida de elisão fiscal da empresa i no ano t , calculada como a taxa de imposto estatutária menos a taxa de imposto efetiva atual, que é a relação entre a despesa tributária corrente e lucro antes do imposto de renda; $DACC*TP_{i,t}$ é o termo de interação entre os *accruals* discricionários e a medida de elisão fiscal da empresa i no ano t .

***1% de significância, **5% e *10%

Fonte: Resultados da pesquisa

Como pode ser verificado no Painel A da Tabela 4, as diferenças tributárias (BTD) tiveram uma média positiva na maioria dos países, ou seja, o imposto que seria pago com base na taxa de imposto estatutária foi maior que a despesa tributária reconhecida. Dessa forma, esse resultado indica que, em média, o lucro contábil das empresas foi maior que o lucro tributável.

Por outro lado, os países da Finlândia, Itália, Japão e Rússia tiveram, em média, BTD negativa. Isso significa que a despesa tributária reconhecida nesses países foi maior que os impostos que seriam devidos com base na taxa de imposto estatutária, o que sugere que o lucro contábil foi menor que o lucro tributável.

Também, é possível notar que a maior média de BTD foi da Austrália, e que essa teve o maior desvio padrão dentre os países. Isso demonstra que o país possui *book-tax differences* mais dispersas em torno da média, e corrobora com a necessidade de winsorização dos dados (que é aplicada preliminarmente às regressões, mas não nessa tabela).

Com relação à medida de elisão fiscal (TP), que também é entendida como sinônimo de gerenciamento tributário por Hanlon e Heitzman (2010), a Tabela 4 demonstra que praticamente todos os países detiveram uma média negativa. Isso significa dizer que, em média, a taxa de imposto efetiva foi maior que a taxa de imposto estatutária estabelecida em cada país, com exceção da Bélgica e da China.

A taxa de imposto efetiva (ETR) é uma das medidas de elisão fiscal, e sua alíquota reduzida indica a existência de gerenciamento tributário (SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001; HANLON; HEITZMAN, 2010). Então, é possível dizer que houve gerenciamento tributário na Bélgica e na China, uma vez que a taxa de imposto efetiva foi menor que a alíquota prevista.

Nesse sentido, Tang e Firth (2011) descrevem que na China o sistema tributário fornece diversos incentivos fiscais e, como resultado, a taxa de imposto efetiva pode ser significativamente menor que a alíquota nominal. Não obstante, os autores comentam que a variação nos encargos fiscais dentro do país e a falta de eficiência na administração tributária também fornecem incentivos para as empresas sem envolverem no gerenciamento tributário.

Ademais, a Tabela 4 mostra que praticamente todos os países apresentaram uma média negativa de *accruals* discricionários (DACC), exceto a Índia, o que indica que os resultados foram menores que o fluxo de caixa. Dessa maneira, pode-se dizer que, em média, as empresas dos países analisados gerenciaram seus resultados para piorá-los.

Finalmente, o Painel B da Tabela 4 mostra que a BTD é diferente entre ambos sistemas legais, tendo os países *common law* maior média de diferenças tributárias do que os países *code law*. Esse resultado pode ser explicado pelo maior distanciamento entre as normas societárias e

fiscais de países do sistema *common law*, ou seja, pelo menor nível de conformidade financeira e fiscal (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; CHOI; MEEK, 2011).

Por outro lado, destaca-se que as variáveis referentes a parcela anormal da BTM (elisão fiscal e *accruals* discricionários) não apresentaram diferenças significantes entre países *common* e *code law*. Conjuntamente, essas evidências indicam que as maiores diferenças tributárias entre os sistemas podem estar relacionadas à parcela normal da BTM, visto que a BTM anormal não apresentou diferenças significantes entre um sistema ou outro.

Para realização das regressões, o Modelo 2 foi executado duas vezes: uma com dados em painel, a fim de explicar os resultados obtidos em cada país; e outra com dados em corte transversal, com o intuito de obter as REQMs das regressões em cada país-ano e construir a medida de conformidade financeira e fiscal utilizada no Modelo 3.

Preliminarmente às regressões do Modelo 2 com dados em painel, adotou-se os cuidados estatísticos descritos na Seção 3.3, o que demonstrou a estacionariedade das séries e a ausência de problemas de multicolinearidade. Assim, a Tabela 5 mostra os resultados do Modelo 2.

Tabela 5: Resultados do Modelo 2 por país

$BTD_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 TP_{i,t} + \alpha_2 DACC_{i,t} + \alpha_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$							
Países	TP	DACC	DACC*TP	Constante	Obs.	R ² -within	Estat. F
África do Sul	0,0378***	0,0793**	0,3801	0,0033***	1.629	0,3308	61,76***
Alemanha	0,0281***	-0,0442	0,3391**	0,0002	3.251	0,3173	55,30***
Argentina	0,0349***	0,0302	0,2180	-0,0011**	495	0,2895	7,49**
Austrália	0,0480***	0,1169***	0,3411	0,0129***	3.683	0,0896	13,53***
Bélgica	0,0215***	-0,0140	0,0696	0,0066***	596	0,2131	33,66***
Brasil	0,0097***	0,0089	0,1948***	0,0052***	1.655	0,1772	14,59***
Canadá	0,0120***	-0,0177	0,1343	-0,0029***	2.642	0,1665	68,34***
China	0,0300***	0,0238***	0,3194***	0,0037***	8.674	0,3958	328,15***
Coreia do Sul	0,0151***	0,0032	0,1471***	-0,0008***	4.931	0,3254	63,08***
Espanha	0,0228***	-0,0037	0,0345	0,0027***	784	0,3405	236,11***
EUA	0,0221***	0,0606	0,1865***	0,0084***	8.733	0,1822	124,76***
Finlândia	0,0197***	-0,0359	0,0836	-0,0012***	776	0,3086	25,64***
França	0,0185***	-0,0374	0,1078	0,0020**	3.668	0,2635	35,61***
Grécia	0,0018**	0,0457**	-0,0274***	-0,0035***	954	0,1227	15,98***
Holanda	0,0097***	0,0520*	-0,0761	0,0003	537	0,2193	11,93***
Índia	0,0363***	-0,0067	0,2424***	0,0017***	9.830	0,3285	51,73***
Indonésia	0,0192***	-0,0168	0,1933***	-0,0025***	2.815	0,2894	75,86***
Itália	0,0042***	-0,0519*	0,0895*	-0,0034***	1.314	0,1703	17,66***
Japão	0,0147***	-0,1411***	0,3929***	-0,0025***	21.351	0,3537	211,66***
Reino Unido	0,0157***	-0,0219	-0,1020*	0,0006***	5.301	0,2039	75,34***
Rússia	0,0245***	0,1028***	-0,3282***	-0,0061***	1.340	0,2891	33,11***
Turquia	0,0212***	-0,0087	0,2416*	-0,0012***	1.497	0,2218	30,20***

Nota: $BTD_{i,t}$ representa a *book-tax differences* da empresa i no período t ; $DACC_{i,t}$ são os *accruals* discricionários da empresa i no ano t , que corresponde aos resíduos estimados a partir do Modelo 1; $TP_{i,t}$ representa a medida de elisão fiscal da empresa i no ano t , calculada como a taxa de imposto estatutária menos a taxa de imposto efetiva atual, que é a relação entre a despesa tributária corrente e lucro antes do imposto de renda; $DACC * TP_{i,t}$ é o termo de interação entre os *accruals* discricionários e a medida de elisão fiscal da empresa i no ano t .

***1% de significância, **5% e *10%

Fonte: Resultados da pesquisa

Conforme observado na Tabela 5, o Modelo 2 utilizado no estudo foi estatisticamente significativa a 1% para todos os países da amostra. Além disso, o R^2 demonstra que, em média, 25,45% da variação da *book-tax differences* nos países pôde ser explicada pelo modelo proposto. Entretanto, o poder explicativo do modelo foi diferente entre os países. Na China, por exemplo, 39,58% da variação na BTD pôde ser explicada pelo modelo, enquanto que na Austrália esse poder explicativo reduziu para 8,96%.

Com relação aos coeficientes, é possível constatar que a medida de elisão fiscal (TP) foi positiva e estatisticamente significativa em 1% para todos os países da amostra. Desse modo, pode-se dizer que quanto maior o valor da elisão fiscal, maior as diferenças tributárias. Esse resultado é esperado, visto que o gerenciamento tributário pode causar diferenças tributárias e esse faz parte da BTD anormal (FORMIGONI; ANTUNES; PAULO, 2009; COSTA, 2012).

Nesse sentido, Tang e Firth (2011) explicam que a ideia subjacente da relação entre BTD e gerenciamento tributário é que a inconsistência entre a divulgação contábil e tributária seria uma característica do planejamento tributário, pois o objetivo desse é reduzir o pagamento de impostos. Então, se o lucro tributável for gerenciado sem afetar o lucro contábil, a variação da BTD reflete a elisão fiscal.

Por sua vez, os coeficientes dos *accruals* discricionários (DACC) se mostraram significantes somente em oito países: África do Sul, Austrália, China, Grécia, Holanda, Itália, Japão e Rússia. Apesar da maior parte desses terem apresentado o sinal positivo esperado, a Itália e o Japão tiveram coeficientes negativos. Portanto, com exceção desses dois, pode-se dizer que quanto maior os *accruals* discricionários (gerenciamento de resultados), mais elevada a BTD.

Por fim, observou-se que o termo de interação entre a medida de elisão fiscal e o gerenciamento de resultados (DACC*TP) apresentou significância estatística em treze países da amostra, sendo que na maioria desses o sinal foi positivo, com exceção da Grécia, do Reino Unido e da Rússia.

Então, pode-se dizer que um aumento no gerenciamento tributário (de resultados) associado ao gerenciamento de resultados (tributário) produziu um aumento nas diferenças tributárias (na Alemanha, Brasil, China, Coreia do Sul, EUA, Índia, Indonésia, Itália, Japão e Turquia). Isso indica que, nesses países, o gerenciamento de resultados e o gerenciamento tributário podem ocorrer simultaneamente, aumentando a *book-tax differences* (FRANK; LYNCH; REGO, 2009).

Por outro lado, na Grécia, Reino Unido e Rússia, um aumento no gerenciamento tributário (de resultados) associado ao gerenciamento de resultados (tributário) reduziu as diferenças tributárias. Isso pode ser explicado pelo *trade-off* entre as decisões de divulgação financeira e tributária, o que sugere que os gestores desses países escolhem qual medida de resultado gerenciar (SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001).

Ao analisar os resultados do Modelo 2 no âmbito brasileiro, é possível verificar que o modelo proposto apresentou significância estatística a 1%, e que 17,72% da variação da *book-tax differences* pôde ser explicada pelo conjunto das variáveis independentes. Além disso, foi observado que as variáveis de elisão fiscal/gerenciamento tributário (TP) e de interação (DACC*TP) foram significantes para explicar as diferenças tributárias.

A medida de elisão fiscal deteve associação positiva com a BTM, o que sugere que o gerenciamento tributário aumenta as diferenças tributárias nas empresas brasileiras, como é de se esperar. Esse efeito é diferente do observado por Formigoni, Antunes e Paulo (2009), cuja pesquisa em âmbito nacional não encontrou significância estatística entre essas variáveis.

Por outro lado, os *accruals* discricionários (DACC) não foram estatisticamente significantes para explicar as diferenças tributárias no contexto brasileiro. Esse resultado é similar ao de Formigoni, Antunes e Paulo (2009) e Fonseca e Costa (2017), que verificaram que o gerenciamento de resultados não ajudou a explicar a BTM no país.

Finalmente, ao considerar o termo de interação entre a medida de elisão fiscal e os *accruals* discricionários (DACC*TP), foi constatado um coeficiente positivo e estatisticamente significativo a 1%. Isso significa que, para cada unidade de mudança no gerenciamento de resultados (tributário), o gerenciamento tributário (de resultados) aumenta o as diferenças tributárias, o que sugere que esses ocorrem simultaneamente.

Conforme mencionado anteriormente, o Modelo 2 também foi realizado com dados em corte transversal (ou seja, para cada ano foram realizadas regressões em todos os países), a fim de obter as raízes dos erros quadráticos médios (REQM), que são utilizadas para desenvolver a medida de conformidade financeira e fiscal mandatária. Portanto, os países-anos que não tiveram o modelo estatisticamente significativo a 10% (no mínimo) foram excluídos da construção da medida de CFF.

Como explicado previamente, as variáveis explicativas das diferenças tributárias estão ligadas à BTM anormal, e a parcela que não pode ser explicada pela regressão (REQM) representa a BTM normal, ou seja, as diferenças relacionadas às normas. Logo, quanto maior a REQM, menor o nível de conformidade financeira e fiscal.

Sendo assim, as REQMs dos países-anos foram classificadas em ordem decrescente, de tal modo que países com maiores ranks em um ano tenham menor nível de CFF em relação aos outros países desse mesmo ano. Subsequentemente, para obter a medida de CFF_i usada no Modelo 3, o ranking de REQM foi numerado, de tal forma que o país com maior valor tivesse rank zero e o de menor tivesse valor $n-1$ (em que n é a quantidade de países inseridos na amostra daquele ano). Finalmente, esses ranks foram divididos por $n-1$, a fim de construir uma medida contínua de CFF_i que varia de zero a um, e que pode ser diferente ao longo do tempo.

Os resultados dos rankings de conformidade financeira e fiscal em cada ano, utilizados para a construção da medida de CFF_i , são apresentados no Apêndice C. Para análise coletiva, a Tabela 6 apresenta o ranking geral dos países com maior nível de conformidade financeira e fiscal durante o período, calculado a partir da média das REQMs para cada país.

Tabela 6: Ranking dos países com maior nível de CFF no período

Colocação	País	Sistema legal	REQM
1º	Finlândia	<i>Code law</i>	0,00509
2º	Coreia do Sul	<i>Code law</i>	0,00527
3º	China	<i>Code law</i>	0,00562
4º	Japão	<i>Code law</i>	0,00574
5º	Grécia	<i>Code law</i>	0,00644
6º	Holanda	<i>Code law</i>	0,00675
7º	Itália	<i>Code law</i>	0,00734
8º	Espanha	<i>Code law</i>	0,00749
9º	Indonésia	<i>Code law</i>	0,00764
10º	Argentina	<i>Code law</i>	0,00837
11º	França	<i>Code law</i>	0,00853
12º	Rússia	<i>Code law</i>	0,00867
13º	África do Sul	<i>Common law</i>	0,00921
14º	Turquia	<i>Code law</i>	0,00952
15º	Índia	<i>Common law</i>	0,00989
16º	Brasil	<i>Code law</i>	0,01061
17º	Alemanha	<i>Code law</i>	0,01086
18º	Reino Unido	<i>Common law</i>	0,01095
19º	Bélgica	<i>Code law</i>	0,01150
20º	Canadá	<i>Common law</i>	0,01522
21º	EUA	<i>Common law</i>	0,01964
22º	Austrália	<i>Common law</i>	0,06842

Fonte: Resultados da pesquisa

A partir da Tabela 6, nota-se que os países da amostra que tiveram maior nível de conformidade financeira e fiscal (ou menor REQM) durante o período foram a Finlândia, Coreia do Sul e China, que são caracterizados pelo sistema *code law*. Mais ainda, é possível ver que as doze primeiras posições foram ocupadas por países *code law*. Assim, esses resultados são consistentes com a teoria de que em países *code law* a conformidade financeira e fiscal é maior (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; TANG, 2014).

Com relação à Finlândia, país com maior nível de CFF no período, Brummer (2017) explica que a ligação entre a contabilidade e a tributação é forte, o que faz com que o lucro tributável seja intimamente ligado ao contábil. Mais especificamente, o autor explica que o lucro contábil é o ponto de partida para as empresas finlandesas determinarem o lucro tributável, ou seja, não há divulgações separadas para propósitos tributários ou financeiros.

Também, constatou-se que os países que detiveram menor nível de conformidade financeira e fiscal no período foram a Austrália, EUA e Canadá. Esses resultados são condizentes com Ali e Hwang (2000) que argumentam que países de baixa conformidade financeira e fiscal são tipicamente do grupo Americano-Britânico, tais como EUA, Austrália, Canadá e Reino Unido. De fato, esses países foram os que apresentaram menor nível de CFF, e ocuparam quatro das cinco posições de menor CFF.

Mais ainda, é possível verificar que os outros países do sistema *common law*, nomeadamente a África do Sul e a Índia, também ocuparam posições em que o nível de CFF não foi alto (13º e 15º, respectivamente). Logo, esses resultados vão de encontro à literatura, que defende que nos países *common law* há maior separação entre a contabilidade financeira e fiscal (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; CHOI; MEEK, 2011).

Na Austrália, país com menor nível de conformidade financeira e fiscal no período, existem regras separadas para determinar o lucro contábil e o lucro tributável de uma empresa, e a divergência entre esses conjuntos resultam em uma lacuna contábil-fiscal (TRAN; YU, 2008). O mesmo ocorre nos EUA, onde as empresas devem divulgar um lucro para fins financeiros, o qual é determinado segundo os PCGA, e um lucro para determinar os passivos tributários da entidade, o qual é calculado de acordo com o *Internal Revenue Code* (IRC) (HANLON; SHEVLIN, 2005).

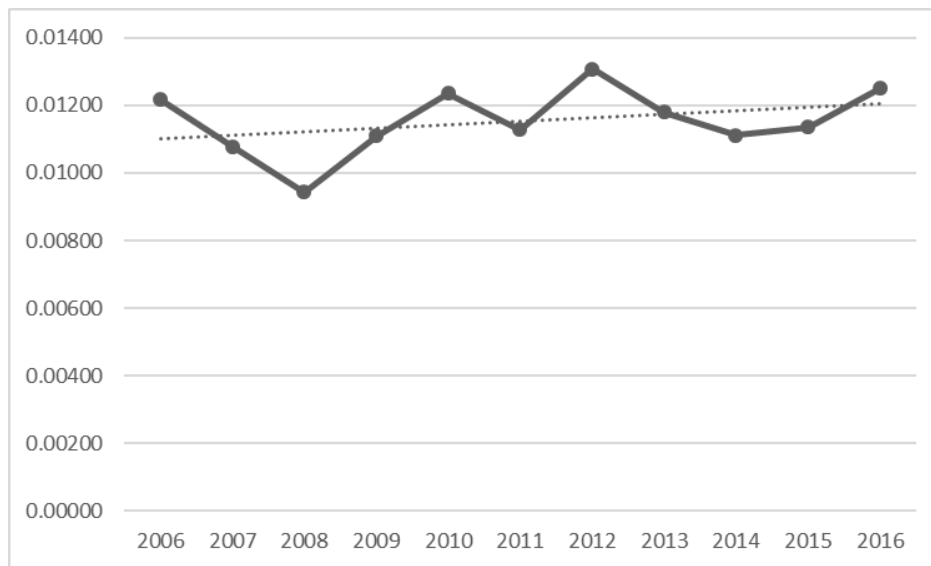
Enfim, esses resultados se assemelham, em alguns pontos, com a classificação obtida por Atwood, Drake e Myers (2010), que também verificaram que os EUA e o Canadá ficaram entre os cinco países com menor nível de conformidade financeira e fiscal, enquanto que a China, a Coreia do Sul e o Japão ficaram entre os cinco países com maior CFF. Por outro lado, os resultados se mostraram mais divergentes de Tang (2014), uma vez que só o Japão e o Canadá ficaram entre os cinco países com maior e menor nível de CFF, respectivamente.

Finalmente, a Tabela 6 mostra que o Brasil ocupou a 16ª posição entre os países com maior nível de conformidade financeira e fiscal durante o período analisado, o que é um rank de relativa baixa CFF (equivalente ao 7º lugar entre os países com menor nível de CFF). Esse posicionamento pode surpreender, visto que o sistema contábil no país era intimamente ligado à apuração do imposto de renda (COSTA, 2012).

Contudo, esse resultado pode ter sido motivado pela adoção das normas internacionais de contabilidade, que promove uma desvinculação entre o Fisco e a Contabilidade e resulta numa quebra da conformidade mandatória (COSTA, 2012; NAKAO, 2012). Com efeito, Costa (2012) verificou que a convergência total com as IFRS aumentou a diferença entre os lucros contábil e tributável das empresas brasileiras, isto é, reduziu o nível de CFF.

As REQMs também foram utilizadas para demonstrar a evolução no nível de conformidade financeira e fiscal dos países ao longo do período. Para isso, calculou-se as médias das REQMs de todos os países em cada ano, conforme apresentado na Figura 4.

Figura 4: Evolução das REQMs ao longo do período



Fonte: Resultados da pesquisa

Primeiramente, deve-se recordar que a REQm representa a parcela das diferenças tributárias que são relacionadas às normas, ou seja, a BTd normal. Nesse sentido, a Figura 4 mostra uma tendência geral de aumento na *book-tax differences* normal, ou de forma inversa, uma tendência de redução no nível de conformidade financeira e fiscal mandatória nos países.

Esse resultado é similar ao de Tang (2014), que também observou uma propensão de aumento na REQm (NBTD) durante o período de 1995 a 2007. Contudo, a linha de tendência em ambos os estudos apresenta uma inclinação pequena, o que sugere que o aumento (redução) da BTd normal (conformidade financeira e fiscal) nos países é pequeno. Isso reforça a ideia de que, aos poucos, os países estão partindo para sistemas de contabilidade e tributo mais separados (TANG, 2014).

Apesar da tendência geral de crescimento, a Figura 4 também demonstra que a média de BTd normal variou ao longo dos anos, havendo períodos de ascensão e outros de declínio.

Por fim, é possível verificar que em 2008 o nível de BTB normal foi o menor durante o período, ou igualmente, que esse foi o ano de maior conformidade financeira e fiscal mandatária, o que pode ter ocorrido em resposta à crise.

Especificamente, a Figura 3 havia demonstrado uma queda acentuada no volume de *accruals* discricionários durante a crise de 2008. Essa redução, por sua vez, pode ter resultado no declínio das diferenças entre o lucro contábil e o tributável, visto que o gerenciamento de resultados é uma das causas da BTB.

4.3. Efeito da CFF sobre o Gerenciamento de Resultados

Realizados os modelos 1 e 2, finalmente são obtidas as medidas GR e CFF_i necessárias no Modelo 3, que busca explicar o nível de gerenciamento de resultados nos países em decorrência do grau de conformidade financeira e fiscal e outras características institucionais. A Tabela 7 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis que compõem o modelo.

Tabela 7: Estatísticas descritivas das variáveis do Modelo 3

Variáveis	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
GR	242	0,5000	0,3027	0,0000	1,0000
CFF	239	0,5000	0,3029	0,0000	1,0000
SL	242	0,7273	0,4463	0,0000	1,00000
SL*CFF	242	0,4346	0,3516	0,0000	1,0000
PDI	242	5,9826	1,2337	3,0000	8,7000
ILEG	242	0,7854	0,9362	-0,9701	2,1003
DMC	242	0,5454	0,3158	0,0000	1,0000
DMC*CFF	242	0,2339	0,3201	0,0000	1,0000
IFRS	242	0,6653	0,4729	0,0000	1,0000
IFRS*CFF	242	0,3225	0,3372	0,0000	1,0000

Nota: $GR_{i,t}$ corresponde a classificação do índice de gerenciamento de resultados de cada país i no ano t ; $CFF_{i,t}$ representa o rank da medida de conformidade financeira e fiscal do país i ao longo do período t ; $SL_{i,t}$ é variável *dummy* que representa o sistema legal de um país, assumindo 0 se for *common law* e 1 se *code law*; $SL*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o sistema legal e o nível de conformidade do país i no ano t ; $PDI_{i,t}$ corresponde ao índice de proteção aos investidores minoritários do país i no período t ; $ILEG_{i,t}$ é o nível de imposição legal de um país i no ano t ; $DMC_{i,t}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 se o mercado de capitais de um país for considerado desenvolvido, e 0 caso contrário; $DMC*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o desenvolvimento do mercado de capitais de um país e seu nível de conformidade financeira e fiscal; $IFRS_{i,t}$ é uma variável *dummy* igual a 1, caso o país i adote IFRS no período t , e 0 caso contrário; $IFRS*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre a adoção das IFRS por um país i no ano t e seu nível de conformidade financeira e fiscal.

Fonte: Resultados da pesquisa

Conforme observado na Tabela 7, a medida de gerenciamento de resultados (GR) e de conformidade financeira e fiscal (CFF_i) tiveram média igual a 0,5. Isso é devido a forma com que os dados foram organizados e o ranking estabelecido. Mais especificamente, essas medidas variam de zero a um e dependem da distribuição dos ranks em cada ano, assim, os países com

menor nível de GR e CFF_i dentro de um ano detém valor igual a zero, enquanto que os países com maior nível recebem valor igual a 1.

Além disso, é possível verificar que a maior parte dos países da amostra são do sistema legal *code law* (72,73%) e adotam as normas internacionais de contabilidade (66,53%). Por outro lado, a amostra é bem dividida em relação aos países que possuem ou não o mercado de capitais desenvolvido (54,54%).

Com relação as variáveis obtidas no Banco Mundial, é possível observar que o índice de proteção ao investidor (PDI) dos países ficou em torno de 5,98, enquanto que o nível de imposição legal (ILEG) teve uma média de 0,78. Ainda, essas foram as variáveis com maior desvio padrão, ou seja, que tiveram dados mais dispersos em relação à média. Também, verificou-se que alguns países-anos tiveram baixo índice de proteção ao investidor (3,00), enquanto que outros tiveram um alto índice (8,70). Por outro lado, o nível de imposição legal, que varia de -2,5 a 2,5, teve um mínimo de -0,97 e um máximo de 2,10. Portanto, esses resultados demonstram que os países estudados apresentam características diferentes entre si.

Adicionalmente, foi realizada uma comparação das médias das variáveis contínuas com base nas *dummies*. Dessa forma, é possível analisar se o nível de gerenciamento de resultados e de conformidade financeira fiscal, bem como de proteção ao investidor e de imposição legal, diferem em função do sistema legal vigente, do mercado de capitais desenvolvido e da adoção das normas internacionais de contabilidade. Os resultados são apresentados na Tabela 8.

Tabela 8: Comparação de médias das variáveis do Modelo 3

Variáveis	Sistema legal			Desenvolvimento do mercado de capitais			IFRS		
	<i>Code law</i>	<i>Common law</i>	Z	Desen.	Emerg.	Z	Adota	Não adota	Z
GR	0,4600	0,5941	3,15***	0,6985	0,2551	-11,41***	0,5811	0,3310	-6,16***
CFF	0,6045	0,2203	-8,72***	0,4355	0,5770	3,59***	0,4939	0,5118	0,43
ILEG	0,6317	1,1690	4,47***	1,5146	-0,1009	-12,95***	1,0143	0,3166	-5,73***
PDI	5,4845	7,3508	9,70***	6,3200	5,6009	-4,10***	5,9196	6,1333	1,19

Nota: $GR_{i,t}$ corresponde a classificação do índice de gerenciamento de resultados de cada país i no ano t ; $CFF_{i,t}$ representa o rank da medida de conformidade financeira e fiscal do país i ao longo do período t ; $SL_{i,t}$ é variável *dummy* que representa o sistema legal de um país, assumindo 0 se for *common law* e 1 se *code law*; $SL*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o sistema legal e o nível de conformidade do país i no ano t ; $PDI_{i,t}$ corresponde ao índice de proteção aos investidores minoritários do país i no período t ; $ILEG_{i,t}$ é o nível de imposição legal de um país i no ano t ; $DMC_{i,t}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 se o mercado de capitais de um país for considerado desenvolvido, e 0 caso contrário; $DMC*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o desenvolvimento do mercado de capitais de um país e seu nível de conformidade financeira e fiscal; $IFRS_{i,t}$ é uma variável *dummy* igual a 1, caso o país i adote IFRS no período t , e 0 caso contrário; $IFRS*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre a adoção das IFRS por um país i no ano t e seu nível de conformidade financeira e fiscal.

*** 1% de significância, ** 5% e * 10%.

Fonte: Resultados da pesquisa

A partir da Tabela 8, verificou-se diferenças significativas em quase todas as comparações de médias. Em primeiro lugar, foi apurado que o índice de gerenciamento de resultados foi maior nos países *common law* (0,5941) do que nos *code law* (0,4600), o que é consistente com os resultados obtidos no Painel B da Tabela 3.

Além disso, o gerenciamento de resultados se mostrou mais elevado em países com mercado de capitais desenvolvido (0,6985), em comparação aos de economia emergente (0,2551). Contudo, esse resultado é oposto ao observado em outros estudos, que concluíram que o gerenciamento de resultados é menor em países com mercado de capitais desenvolvido (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006).

Por fim, também foi analisado que os países que adotam as normas internacionais de contabilidade tiveram maior índice de gerenciamento de resultados do que aqueles países que não as adotam. Esse resultado é consistente com a ideia de que a adoção de normas baseadas em princípios pode facilitar a prática de gerenciamento de resultados, uma vez que essas não alcançam todas as situações possíveis e fornecem discricionariedade aos gestores (MATSUMOTO; PARREIRA, 2009; NIYAMA; RODRIGUES; RODRIGUES, 2015).

Sobre o nível de conformidade financeira e fiscal, é possível verificar que esse foi significativamente mais elevado nos países *code law* (0,6045) do que nos *common law* (0,2203), assim como observado por Tang (2014). Com efeito, os países *code law* possuem maior nível de conformidade financeira e fiscal, visto a maior interferência governamental e a influência da regulação e da contabilidade fiscal sobre as demonstrações contábeis (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; CHOI; MEEK, 2011).

Ainda, observou-se que os países com mercado de capitais desenvolvido apresentaram menor nível de conformidade financeira e fiscal do que os países com economia emergente, o que é contrário ao resultado obtido por Tang (2014). Esse resultado pode ser explicado por Choi e Meek (2011), que argumentam que a tributação não irá dominar em países com forte mercado de capitais, e que, portanto, haverá dois conjuntos de regras contábeis, um para divulgação financeira e outro para divulgação tributária.

Por outro lado, constatou-se que o nível de conformidade financeira e fiscal não se mostrou estatisticamente diferente entre países que adotam (0,4939) ou não as IFRS (0,5118), apesar de ter sido mais reduzido em países que realizaram a convergência. Desse modo, não foi possível corroborar com a ideia de que a adoção das normas internacionais de contabilidade afeta o nível de CFF, que resulta num maior distanciamento entre a divulgação financeira e a fiscal (CHAN; LIN; MO, 2010; COSTA, 2012).

Contudo, Nakao (2012) explica que a adoção das IFRS e a quebra na conformidade mandatária é capaz de levar a uma similaridade contábil-fiscal residual (que implica que o lucro contábil pode incorporar características do lucro tributável) por conta da dependência de trajetória relacionada às práticas contábeis anteriores. Dessa maneira, a falta de diferença no nível de CFF entre adotantes e não adotantes das IFRS poderia ser explicada pela similaridade contábil-fiscal residual.

Adicionalmente, a Tabela 8 revela que o nível de imposição legal foi maior em países do sistema *common law*, que tem mercado de capitais desenvolvido e adotam as normas internacionais de contabilidade. Por fim, também foi visto que, em países *common law* e em mercado de capitais desenvolvido, a proteção aos investidores se apresentou mais elevada.

Esses resultados são similares ao de La Porta et. al. (1998) e Joubert e Fakhfakh (2014), que verificam que a qualidade da imposição legal e o nível de proteção aos investidores são maiores em países *common law*. Nesse contexto, Van Tandeloo e Vanstraelen (2005) explicam que os países *common law* possuem forte proteção aos investidores, pois as informações contábeis são elaboradas de acordo com suas necessidades, enquanto que em países *code law* a proteção ao investidor é fraca, visto que as informações contábeis são voltadas aos *stakeholders*.

O nível de proteção aos investidores e de imposição legal também foram superiores em mercado de capitais desenvolvidos. Igualmente, La Porta et. al. (2000) verificaram que, em países mais desenvolvidos, a qualidade da imposição legal parece ser maior. Ademais, a maior proteção aos investidos em mercado de capitais desenvolvido pode ser explicada pela relação que esses possuem: o desenvolvimento do mercado de capitais melhora a alocação de recursos, o que pode beneficiar a proteção aos investidores, além de que, para ter um mercado de capitais desenvolvido, é essencial melhorar os direitos dos investidores, uma vez que isso encoraja o desenvolvimento do mercado (LA PORTA et. al., 2000).

Finalmente, observou-se um maior nível de imposição legal em países que adotam as IFRS (1,0143) comparado aos países que ainda não realizaram a convergência (0,3166). Isso quer dizer que, com a adoção das normas internacionais de contabilidade, a percepção de confiança e obediência às regras por parte dos agentes parece ser maior. Além disso, também é possível que a maior imposição legal seja um efeito resultante da própria adoção das IFRS.

Com o objetivo de observar as correlações entre as variáveis independentes, a fim de obter indícios sobre a multicolinearidade entre essas, e sua relação com a variável dependente, a Tabela 9 apresenta a matriz de correlação. Como as variáveis do estudo não apresentaram distribuição normal, utilizou-se a medida de correlação não paramétrica de Rho de Spearman,

já que essa é uma alternativa para estimar correlações quando há violação da suposição de normalidade (BAUER, 2007).

Tabela 9: Matriz de correlação de Spearman das variáveis do Modelo 3

	GR	CFF	SL	SLCFF	PDI	ILEG	DMC	DMCCFF	IFRS
CFF	-0,2696***								
SL	-0,1985***	0,5655***							
SLCFF	-0,1913***	0,9016***	0,7788***						
PDI	0,0828	-0,3885***	-0,6319***	-0,5288***					
ILEG	0,6887***	-0,2047***	-0,2842***	-0,1854**	0,2679***				
DMC	0,7335***	-0,2327***	-0,1443**	-0,1312**	0,2562***	0,8354***			
DMCCFF	0,5716***	0,1922***	0,1838***	0,2397***	0,0968	0,6639***	0,8451***		
IFRS	0,3928***	-0,0282	0,0987	-0,0105	-0,0754	0,3684***	0,3028***	0,2815***	
IFRSCFF	0,2582***	0,4617***	0,3312***	0,4062***	-0,2071***	0,2099***	0,1358**	0,3729***	0,7902***

Nota: $GR_{i,t}$ corresponde a classificação do índice de gerenciamento de resultados de cada país i no ano t ; $CFF_{i,t}$ representa o rank da medida de conformidade financeira e fiscal do país i ao longo do período t ; $SL_{i,t}$ é variável *dummy* que representa o sistema legal de um país, assumindo 0 se for *common law* e 1 se *code law*; $SL*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o sistema legal e o nível de conformidade do país i no ano t ; $PDI_{i,t}$ corresponde ao índice de proteção aos investidores minoritários do país i no período t ; $ILEG_{i,t}$ é o nível de imposição legal de um país i no ano t ; $DMC_{i,t}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 se o mercado de capitais de um país for considerado desenvolvido, e 0 caso contrário; $DMC*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o desenvolvimento do mercado de capitais de um país e seu nível de conformidade financeira e fiscal; $IFRS_{i,t}$ é uma variável *dummy* igual a 1, caso o país i adote IFRS no período t , e 0 caso contrário; $IFRS*CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre a adoção das IFRS por um país i no ano t e seu nível de conformidade financeira e fiscal.

*** 1% de significância, ** 5% e * 10%.

Fonte: Resultados da pesquisa

Em primeiro lugar, a Tabela 9 demonstra que quase todas as variáveis explicativas, com exceção da proteção aos investidores, apresentaram correlação significativa com o índice de gerenciamento de resultados (GR). Especificamente, o nível de CFF exibiu uma correlação negativa, o que significa que maiores níveis de conformidade financeira fiscal estão relacionados a menores índices de gerenciamento de resultados. Logo, essa seria uma evidência inicial de que a CFF mais elevada está relacionada a um menor nível de gerenciamento de resultados, corroborando com o resultado obtido por Tang (2014).

Também, foi verificado que o gerenciamento de resultados demonstrou uma correlação negativa com o sistema legal e a interação entre esse e a CFF. Dessa forma, pode-se dizer que países *common law* (*code law*) estão relacionados com gerenciamento de resultados mais elevados (reduzidos), o que é consistente com o resultado obtido na Tabela 8, em que o gerenciamento de resultados se mostrou superior em países do sistema *common law*.

Além disso, constatou-se que o nível de conformidade financeira e fiscal em países *code law* ($SL*CFF$) está ligado a menor índice de gerenciamento de resultados. Esse resultado é similar ao de Tang (2014), que obteve evidências de que o efeito da CFF sobre o gerenciamento de resultados é mais pronunciado em países *code law*.

Ainda, observou-se que o restante das variáveis explicativas apresentou uma correlação positiva com o índice de gerenciamento de resultados. Isso expressa que mercados de capitais desenvolvidos, países com forte imposição legal e que adotam as IFRS, estão relacionados a maior gerenciamento de resultados, assim como verificado por meio da Tabela 8.

No que se refere às correlações entre os termos de interação e a variável dependente, é possível verificar que, em mercado de capitais desenvolvido e em países que adotam as IFRS, a conformidade financeira e fiscal está ligada a maior índice de gerenciamento de resultados. Isso pode levar ao entendimento de que certas características institucionais são capazes de afetar a relação que o nível de CFF tem com o gerenciamento de resultados. Portanto, é importante observar o nível de conformidade financeira e fiscal juntamente com essas características, a fim de avaliar o efeito conjunto sobre o gerenciamento.

Quanto às relações entre as variáveis explicativas, a Tabela 9 mostra fortes correlações (maior que 0,8) entre algumas delas. Dessa forma, é possível observar que as maiores correlações ocorreram entre as variáveis interativas, o que demonstra a importância da centralização das variáveis.

Finalmente, foi realizada a regressão referente ao último modelo (3) do estudo, por meio do qual é possível rejeitar ou não as hipóteses H_{1a} e H_{1b} de pesquisa. Anteriormente à regressão, o teste de Fisher-Type (localizado no Apêndice D) demonstrou que só a variável PDI possuía raiz unitária, o que levou ao uso dessa em primeira diferença (tornando-a estacionária).

Relembrando, o Modelo 3 foi executado com variáveis independentes centradas na média. Contudo, deve-se destacar que essa técnica ajuda a melhorar a multicolinearidade não essencial, que é decorrente do dimensionamento das variáveis. Por outro lado, a centralização não consegue remover a multicolinearidade essencial, que é originada da relação entre as variáveis independentes (SHIEH, 2011; AFSHARTOUS; PRESTON, 2011).

Nesse contexto, foi detectado que a variável CFF_i apresentava evidências de forte multicolinearidade (com $FIV=14,30$) e que o termo de interação $SL*CFF$ parece ter contribuído com isso ($FIV=6,81$). Assim, pode-se dizer que existe uma multicolinearidade essencial entre as variáveis de CFF e sistema legal, já que a centralização não conseguiu evitar esse problema.

Com efeito, a literatura explica que o sistema legal e o nível de conformidade financeira e fiscal de um país estão ligados, e que países *code law* exibem maior CFF devido à forte interferência governamental nos padrões contábeis (BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; CHOI; MEEK, 2011; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015). Essa ligação também pode ser observada na Tabela 8, que demonstra que a média de CFF é significativamente maior em países *code law*, em comparação aos países *common law*.

Portanto, como a multicolinearidade não pôde ser resolvida, optou-se por relaxar esse pressuposto, visto que esse é essencialmente um fenômeno amostral e que os estimadores ainda conservarão a propriedade de Melhores Estimadores Lineares Não Viesados (MELNT), o que permite a utilização do método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) (GUJARATI; PORTER, 2011).

Como o Modelo 3 utiliza dados em painel, aplicou-se os testes para decidir pelo modelo mais adequado: efeitos fixos, aleatórios ou *pooled*. Finalmente, os modelos foram executados com *clusters* no país, a fim de obter erros-padrão robustos com problemas de autocorrelação e heterocedasticidade. Enfim, os resultados do Modelo 3 são apresentados na Tabela 10 abaixo.

Tabela 10: Efeito da CFF sobre o gerenciamento de resultados

$$GR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFF_{i,t} + \alpha_2 SL_{i,t} + \alpha_3 SL * CFF_{i,t} + \alpha_4 PDI_{i,t} + \alpha_5 ILEG_{i,t} + \alpha_6 DMC_{i,t} + \alpha_7 DMC * CFF_{i,t} + \alpha_8 IFRS_{i,t} + \alpha_9 IFRS * CFF_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis explicativas	Sinal esperado	Pooled ⁽¹⁾		Efeitos aleatórios ⁽¹⁾		Efeitos fixos ⁽¹⁾	
		Coef.	Valor-p	Coef.	Valor-p	Coef.	Valor-p
CFF	(-)	-0,6261**	0,028	-0,1674**	0,047	-0,1400	0,139
SL	(-)	0,0395	0,740	-0,0143	0,851	-	-
SL*CFF	(-)	0,2389	0,339	0,0169	0,800	0,0137	0,836
PDI ⁽²⁾	(-)	0,0385	0,416	-0,0009	0,963	-0,0026	0,887
ILEG	(-)	0,0086	0,862	-0,0347	0,526	-0,0797	0,375
DMC	(-)	0,3598***	0,005	0,4813***	0,000	-	-
DMC*CFF	(-)	-0,0055	0,978	-0,0512	0,503	-0,0473	0,560
IFRS	(+)	0,1390*	0,086	0,0167	0,652	0,0067	0,869
IFRS*CFF	(+)(-)	0,5016**	0,026	0,1725**	0,024	0,1455	0,113
Constante	?	0,1585	0,279	0,2320**	0,017	0,4881***	0,000
Obs.		218		218		218	
R ²		0,6533		0,5787		0,2753	
F/Wald chi ²		17,57***		62,81***		0,95	
Shapiro-Wilk(valor-p)		0,0000***		0,0000***		0,0000***	
Teste de Hausman (valor-p)				0,5722			
Teste de Breush-Pagan (valor-p)				0,0000***			
Teste de Chow (valor-p)				0,0000***			

Nota: $GR_{i,t}$ corresponde a classificação do índice de gerenciamento de resultados de cada país i ao longo do período de observação t ; $CFF_{i,t}$ representa o ranking da medida de conformidade financeira e fiscal de cada país i ao longo do período t ; $SL_{i,t}$ é variável *dummy* que representa o sistema legal de um país, assumindo 0 se for *common law* e 1 se *code law*; $SL * CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o sistema legal e o nível de conformidade financeira e fiscal; $PDI_{i,t}$ corresponde ao índice de proteção aos investidores minoritários; $ILEG_{i,t}$ é o nível de imposição legal de um país; $DMC_{i,t}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 se o mercado de capitais de um país for considerado desenvolvido, e 0 caso contrário; $DMC * CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o desenvolvimento do mercado de capitais de um país e seu nível de conformidade financeira e fiscal; $IFRS_{i,t}$ é uma variável *dummy* igual a 1, caso o país i adote IFRS no período t , e 0 caso contrário; $IFRS * CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre a adoção das IFRS por um país i no ano t e seu nível de conformidade financeira e fiscal.

***1% de significância, **5% e *10%.

⁽¹⁾ Devido aos problemas de autocorrelação e heterocedasticidade, os modelos foram rodados com erros-padrão robustos clusterizados nos países.

⁽²⁾ Variável em primeira diferença, devido a presença de raiz unitária.

Fonte: Resultados da pesquisa

Em primeiro lugar, os testes de adequação dos modelos apontaram para o de efeitos aleatórios. Conforme observado, o teste de Chow indicou o modelo de efeitos fixos em detrimento do *pooled*. Por sua vez, o teste de Breush-Pagan apontou para o modelo de efeitos aleatórios e não para o *pooled*. E, finalmente, o teste de Hausman revelou que o modelo de efeitos aleatórios era mais adequado que o de efeitos fixos, visto que o valor-p (igual a 0,5722) não rejeitou a hipótese nula direcionada a esse modelo.

De fato, o modelo ajustado por efeitos fixos não apresentou significância estatística para explicar a variável dependente e algumas variáveis acabaram omitidas devido aos problemas de multicolinearidade. Portanto, para fins de discussão dos resultados, optou-se por observar o modelo de efeitos aleatórios, cujos resultados são semelhantes aos obtidos pelo *pooled*. Além disso, o modelo de efeitos aleatórios também é adequado, pois pode estimar coeficientes que não mudam ao longo do tempo, como é o caso das variáveis SL e DMC (GRECCO et al., 2014).

Quanto à adequação do modelo, o R^2 *overall* revela que 57,87% da variação do gerenciamento de resultados nos países analisados pôde ser explicada pelo modelo proposto. Além do mais, a estatística Wald χ^2 (análogo à estatística F) se mostrou significativa a 1%, indicando que o conjunto das variáveis independentes usadas no modelo são relevantes para explicar o índice de gerenciamento de resultados.

Por outro lado, a Tabela 10 mostra, por meio do teste de Shapiro-Wilk, que os erros não apresentaram distribuição normal, o que prejudica o pressuposto da normalidade. Contudo, conforme comentado na Seção 3.3, esse pressuposto pode ser relaxado com base no Teorema de Limite Central, uma vez que as estatísticas seguirão assintoticamente as distribuições apropriadas, mesmo na ausência de normalidade de erro (BROOKS, 2014).

Como resultados, a Tabela 10 evidencia que o gerenciamento de resultados nos países pôde ser explicado pelo nível de conformidade financeira e fiscal (CFF_t), pelo desenvolvimento do mercado de capitais (DMC) e pela interação entre a adoção das IFRS e o nível de conformidade (IFRS*CFF).

Conforme observado, o nível de conformidade financeira e fiscal apresentou significância estatística a um nível de 5%. Desse modo, é possível confirmar a hipótese operacional H_{1a} de que *existe uma relação negativa e significativa entre o gerenciamento de resultados e o nível de conformidade financeira e fiscal*. Logo, também foi possível confirmar a hipótese do estudo H_1 de que *o grau de conformidade financeira e fiscal requerido em um país impacta o nível de gerenciamento de resultados*.

Mais ainda, constatou-se que a relação entre o nível de CFF e o gerenciamento de resultado foi negativa, o que indica que a maior conformidade financeira e fiscal reduz o nível

de gerenciamento de resultados nos países analisados. Essa relação é condizente com Frank, Lynch e Rego (2009) e Tang (2014). Contudo, difere dos achados de Burgstahler, Hail e Leuz (2006), Watrin, Ebert e Thomsen (2014) e Blaylock, Gaertner e Shevlin (2015).

Teoricamente, esse resultado é consistente com a ideia de que a maior conformidade reduz a discricionariedade e a possibilidade de os gestores manipularem os resultados (DESAI, 2005; HANLON; SHEVLIN, 2005; BLAYLOCK; GAERTNER; SHEVLIN, 2015; BAKARICH; KERR, 2016).

Com efeito, Desai (2005) ressalta que um sistema que permite os gestores caracterizar o lucro diferentemente dependendo do público legitima a manipulação de resultados. Notadamente, a lacuna entre as normas tributárias e financeiras permitem que os gestores gerenciem o lucro contábil para cima ao mesmo tempo em que gerenciam o lucro tributário para baixo (FRANK; LYNCH; REGO, 2009).

Dessa maneira, ao aproximar os conjuntos de normas fiscais e financeiras (isto é, ao elevar o nível de conformidade financeira e fiscal), os gestores seriam restringidos à uma única definição de lucro. Isso, por sua vez, reduziria a tentação por parte dos executivos em manipular os resultados: ao gerenciar o lucro contábil para cima, as empresas teriam sua carga tributária elevada, e ao gerenciar o lucro tributável para baixo, o resultado divulgado para o acionista seria menor, o que também é indesejado (DESAI, 2005; HANLON; SHEVLIN, 2005).

Adicionalmente, observou-se a existência de uma associação positiva entre o desenvolvimento do mercado de capitais e o índice de gerenciamento de resultados. Isso significa que os mercados de capitais desenvolvidos estão relacionados a maior nível de gerenciamento nos países analisados.

Dessa forma, não foi obtido o sinal negativo esperado, já que muitos estudos observam que em países com mercado de capitais avançado o gerenciamento de resultados é menor (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003; BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006). Contudo, as empresas situadas em países com mercado de capitais desenvolvido podem ter diferentes incentivos para gerenciar resultados das aquelas que dependem mais do financiamento da dívida (BURGSTAHLER; HAIL; LEUZ, 2006).

Um desses incentivos seria o próprio mercado, uma vez que os *accruals* podem ser impactados por escolhas contábeis capazes de refletir ou não os resultados esperados pelos investidores e/ou os resultados pré-estabelecidos pelas previsões dos analistas (ALMEIDA; LOPES; CORRAR, 2011).

Conforme explica Brown e Higgins (2005), se o peso da opinião dos analistas for maior em países mais desenvolvidos financeiramente, a função de definição de metas do analista e a

pressão associada sobre as empresas para atingir esses objetivos também podem ser maiores. Assim, as empresas ficariam mais fixadas em tentar atingir ou superar o consenso dos analistas, o que poderia levar a mais gerenciamento de resultados em países com mercado de capitais avançado (DEGEORGE et al., 2013).

Além disso, os gestores desses países seriam mais propensos a evitar surpresas com resultados negativos, pois um ambiente com forte proteção ao investidor enfatiza o retorno das ações. Por outro lado, em países orientados aos credores, a ênfase no desempenho do preço das ações é menor e, portanto, os gestores enfrentam menos pressão para evitar resultados negativos (BROWN; HIGGINS, 2005).

Dessa forma, a orientação ao mercado pressionaria mais os gestores a evitarem resultados negativos, de modo a atender as expectativas dos investidores. Corroborando com isso, Bhattacharya, Daouk e Welker (2003) obteve evidências de que em mercado de capitais desenvolvido a suavização de resultados é levemente maior que em países de economia emergente.

Com base na Tabela 10, ainda, observou-se que o termo de interação entre a adoção das IFRS e o nível de conformidade (IFRS*CFF) apresentou uma associação positiva e estatisticamente significativa com o índice de gerenciamento de resultados, ao contrário de Tang (2014), que não obteve significância estatística para essa variável.

Esse resultado indica que o efeito da conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados difere entre os países que adotam e os que não adotam as normas internacionais de contabilidade. Mais ainda, é possível dizer que em países que adotam as IFRS, a alta conformidade financeira e fiscal está relacionada a maior gerenciamento de resultados do que em países que ainda não realizaram a convergência.

Esse resultado pode ter sido influenciado pela própria adoção das IFRS, já que o resultado obtido na Tabela 8 demonstra que países convergentes apresentam maior nível de gerenciamento de resultados. Contudo, ao associar esse resultado com a literatura de conformidade financeira e fiscal, uma possível explicação para a relação positiva está relacionada à perda de informação da BTB.

A implementação das IFRS geralmente é associada a um aumento na relevância das informações contábil (*value relevance*), ou seja, a sua adoção ajuda a melhorar o conteúdo informativo dos resultados, como a BTB (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; MORAIS; CURTO, 2008; MARTINEZ; RONCONI, 2013).

Logo, partindo do pressuposto que a adoção das IFRS aumenta a relevância da BTB, esse resultado (de que em países convergentes a maior CFF aumenta o GR) poderia ser

explicado pela perda de informação associada a maior conformidade financeira e fiscal. Detalhadamente, ao elevar a CFF, o conteúdo informacional é reduzido devido à perda de informação associada à BTB, a qual é utilizada pelos investidores para detectar o gerenciamento de resultados (TANG, 2005; HANLON; MAYDEW; SHEVLIN, 2008).

Ainda, a implementação das IFRS sinaliza maior distanciamento entre a divulgação financeira e fiscal, o que pode gerar maior BTB (CHAN; LIN; MO, 2010; COSTA, 2012; MARQUES; NAKAO, 2016). Então, aumentar o nível de conformidade financeira e fiscal em países que adotam as IFRS pode reduzir o montante e a relevância da BTB – que é considerada uma *proxy* para o gerenciamento de resultados – o que é capaz de levar a um aumento no nível de gerenciamento de resultados devido à perda informacional.

Finalmente, foi constatado que o efeito da conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados não divergiu entre países que possuem ou não mercado de capitais avançado (DMC*CFF) e nem em razão desses serem do sistema *common law* e *code law* (SL*CFF).

Com efeito, o termo de interação entre o sistema legal e o nível de CFF (SL*CFF) não se mostrou estatisticamente significativo. Dessa maneira, não foi possível corroborar a hipótese **H_{1b}** de que *a relação entre o gerenciamento de resultados e o nível de conformidade financeira e fiscal é diferente entre os países common e code law*. Assim, o resultado difere de Tang (2014), que concluíram que essa relação é mais pronunciada em países *code law*.

Em suma, é possível concluir que o nível de conformidade financeira e fiscal impacta negativamente o índice de gerenciamento de resultados, mas que podem haver algumas características institucionais capazes de influenciar essa relação. Esse é o caso da adoção das normas internacionais de contabilidade, que pode fazer com que a maior conformidade em países que realizaram a convergência aumente o nível de gerenciamento de resultados.

4.3.1. Análise de Sensibilidade e Robustez

De forma adicional, foram realizadas algumas análises de sensibilidade, a fim de verificar a robustez dos resultados obtidos no Modelo 3. Primeiramente, levando em consideração alguns problemas obtidos na regressão estimada por MQO, especialmente a não normalidade dos resíduos, optou-se por executar o modelo com regressão quantílica.

Conforme Duarte, Girão e Paulo (2017), a regressão quantílica é um método semi-paramétrico e, portanto, não se fundamenta no pressuposto de normalidade dos resíduos. Além disso, esse método é pouco sensível a *outliers* e não necessita do teste de homocedasticidade,

tornando-se uma solução adequada em amostras com dados heterogêneos. Dessa forma, a regressão quantílica é robusta para distribuições não normais, que é o caso da pesquisa. Nesse sentido, realizou-se as regressões do Modelo 3 com quantis iguais a 0,25, 0,50 e 0,75, de modo a avaliar o efeito das variáveis independentes em países com baixo, mediano e alto índice de gerenciamento de resultados.

Também, levando em conta a heterogeneidade dos mercados de capitais, optou-se por excluir alguns países, a fim de analisar se os resultados obtidos não são influenciados por algum(ns) deles. Assim, levando em consideração a Tabela 1, foram verificados os países que tinham mais ou menos um desvio-padrão da média de empresas listadas nas Bolsas, o que levou a exclusão dos seguintes países: Austrália, China, EUA, Índia e Japão. Posteriormente, os índices de gerenciamento de resultados e de conformidade financeira e fiscal foram reconstruídos sem os países citados, e a regressão foi realizada da mesma forma que o apresentado na seção 4.3. Os resultados dessas regressões são apresentados na Tabela 11.

Tabela 11: Testes de Robustez

$$GR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFF_{i,t} + \alpha_2 SL_{i,t} + \alpha_3 SL * CFF_{i,t} + \alpha_4 PDI_{i,t} + \alpha_5 ILEG_{i,t} + \alpha_6 DMC_{i,t} + \alpha_7 DMC * CFF_{i,t} + \alpha_8 IFRS_{i,t} + \alpha_9 IFRS * CFF_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis explicativas	Regressão Quantílica			Regressão sem países
	Quantil = 0,25	Quantil= 0,50	Quantil= 0,75	
CFF	-0,4738**	-0,9029***	-0,5820**	-0,1872**
SL	0,0588	0,1012	0,0010	0,0878
SL*CFF	0,3741***	0,4429*	0,0247	0,0593
PDI	-0,0206	0,0148	0,0739	0,0095
ILEG	-0,0796*	0,0366	0,0333	-0,2399***
DMC	0,4886***	0,3041***	0,3790***	0,5064***
DMC*CFF	-0,2243	0,0999	0,0219	-0,0427
IFRS	0,1875***	0,1349*	0,1215	-0,0209
IFRS*CFF	0,4014***	0,4951***	0,5971***	0,1823**
Constante	-0,1183	0,1308	0,3391***	0,1688**
Obs.	218	218	218	169
R ²	0,4551	0,4379	0,4190	0,6957

Nota: $GR_{i,t}$ corresponde a classificação do índice de gerenciamento de resultados de cada país i ao longo do período de observação t ; $CFF_{i,t}$ representa o ranking da medida de conformidade financeira e fiscal de cada país i ao longo do período t ; $SL_{i,t}$ é variável *dummy* que representa o sistema legal de um país, assumindo 0 se for *common law* e 1 se *code law*; $SL * CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o sistema legal e o nível de conformidade financeira e fiscal; $PDI_{i,t}$ corresponde ao índice de proteção aos investidores minoritários; $ILEG_{i,t}$ é o nível de imposição legal de um país; $DMC_{i,t}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 se o mercado de capitais de um país for considerado desenvolvido, e 0 caso contrário; $DMC * CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre o desenvolvimento do mercado de capitais de um país e seu nível de conformidade financeira e fiscal; $IFRS_{i,t}$ é uma variável *dummy* igual a 1, caso o país i adote IFRS no período t , e 0 caso contrário; $IFRS * CFF_{i,t}$ é o termo de interação entre a adoção das IFRS por um país i no ano t e seu nível de conformidade financeira e fiscal.

***1% de significância, **5% e *10%.

Fonte: Resultados da pesquisa

Por meio dos resultados da regressão quantílica demonstrados na Tabela 11, foi possível verificar que as variáveis e os sinais obtidos em todos os quantis foram semelhantes aos resultados alcançados por meio do método de MQO.

Isto é, o nível de conformidade financeira e fiscal (CFF), o desenvolvimento do mercado de capitais (DMC) e a interação entre a adoção das IFRS e a CFF (IFRS*CFF) foram estatisticamente significantes e mantiveram o sinal, apesar de algumas dessas variáveis terem apresentado maior significância em determinados quantis.

Ademais, nos quantis de mediano e baixo gerenciamento de resultados, verificou-se que outras variáveis (SL*CFF, ILEG e IFRS) também apresentaram significância estatística. Entretanto, em países com maior índice de gerenciamento de resultados (quantil = 0,75), as variáveis e sinais que se mostraram significantes foram iguais aos obtidos pela regressão com MQO. Portanto, é possível concluir que os resultados são robustos, mesmo que se utilize outro método de estimação.

Além disso, a Tabela 11 mostra que os resultados das regressões sem alguns países foram semelhantes aos obtidos na Tabela 10. Mais especificamente, constatou-se que os sinais e o nível de significância das variáveis CFF, DMC e IFRS*CFF permaneceram inalterados mesmo que alguns países fossem excluídos da amostra. Entretanto, a variável ILEG passou a apresentar significância estatística, indicando que países com maior imposição legal gerenciam menos os resultados.

Em resumo, é possível concluir que os resultados obtidos são robustos ao utilizar um método de estimação semi-paramétrico, nomeadamente a regressão quantílica, e ao retirar alguns países da amostra. Portanto, pode-se dizer que os resultados são consistentes mesmo com a falta de normalidade dos resíduos (o que demonstra a aplicabilidade do Teorema do Limite Central no estudo) e a heterogeneidade dos países.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O distanciamento entre o conjunto de normas contábeis e fiscais pode contribuir para o gerenciamento de resultados e de tributos, à medida que fornece aos gestores a possibilidade e a discricionariedade para explorar as diferenças existentes entre as regras de divulgação tributária e financeira.

Mais especificamente, a lacuna entre essas normas possibilita que os gestores caracterizem o lucro diferentemente a depender do público. Assim, em um mesmo período de divulgação, os gestores são capazes de gerenciar o lucro tributável para baixo, a fim de pagar menos impostos ao governo, e gerenciar o lucro contábil para cima, com o intuito de atender aos acionistas. Nesse contexto, surge o debate acerca do aumento da proximidade entre as normas contábeis e fiscais, ou seja, da conformidade financeira e fiscal.

De um lado, a maior conformidade reduziria a discricionariedade dos gestores e aumentaria os custos do gerenciamento, o que levaria a uma redução do gerenciamento de resultados. Ao aproximar o lucro contábil do tributável, os gestores enfrentariam um *trade-off* à medida que o gerenciamento de resultados para cima seria acompanhado por maiores impostos, e o gerenciamento de resultados para baixo seria indesejado pelos investidores. Dessa forma, os gestores teriam que escolher qual lucro gerenciar, já que não seria mais possível gerenciar os dois no mesmo período de divulgação.

Por outro lado, a elevada conformidade financeira e fiscal também seria capaz de aumentar o gerenciamento de resultados, devido à perda de informação associada. Ao conformar o lucro contábil e o tributável, a *book-tax differences*, que é considerada uma *proxy* para o gerenciamento de resultados e de tributos, seria reduzida ou eliminada. Desse modo, os *outsiders* teriam reduzida sua capacidade de detectar o gerenciamento de resultados, devido à perda de informação associada à BTB.

Nesse contexto, o objetivo da pesquisa foi analisar a influência do nível de conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados por meio de *accruals*, levando em consideração países *common law* e *code law*. Para isso, foi selecionada uma amostra de 26 países componentes do G-20, durante o período de 2006 a 2016.

Para atender o objetivo do estudo foram necessárias três etapas. Primeiramente, foi necessário estimar os *accruals* discricionários, os quais foram obtidos por meio dos resíduos do modelo de gerenciamento de resultados proposto por Kothari, Leone e Wasley (2005). A partir disso, obteve-se os *accruals* discricionários necessários para o modelo de conformidade financeira e fiscal e para a construção do índice de gerenciamento de resultados.

Nessa etapa, foi possível verificar que o modelo não foi estatisticamente significativo em alguns países, o que levou a exclusão desses para o restante do estudo. Também, foi realizado um ranking dos países que tiveram maior volume de *accruals* discricionários absolutos durante o período. Por meio desse, observou-se que os países que mais gerenciaram resultados no período, seja para cima ou para baixo, foram Espanha, Holanda e Bélgica, enquanto que os que menos gerenciaram foram China, África do Sul e Turquia.

Ainda, também foi desenvolvida uma linha de evolução dos *accruals* discricionários absolutos durante o período. Com isso, foi verificada uma tendência geral de aumento no gerenciamento de resultados dos países, apesar de variar ano a ano. Essa tendência de crescimento pode estar relacionada ao aumento da discricionariedade possibilitada pela adoção das normas internacionais de contabilidade, ou pela redução da interferência do Estado no estabelecimento de regras contábeis em alguns países.

Adicionalmente, foi verificado que no ano da crise financeira, o nível de gerenciamento de resultados foi o menor do período, o que é consistente com a ideia de que em períodos de crise o gerenciamento é menor. Esse resultado pode estar ligado ao maior escrutínio por parte de analistas, auditores e outras partes interessadas, bem como à maior demanda por resultados conservadores, maior tolerância para resultados ruins e/ou para limpar as reservas de *accruals*.

A segunda etapa do estudo foi desenvolver a medida de conformidade financeira e fiscal. Para isso, utilizou-se o modelo e a metodologia desenvolvidos por Tang (2014), que busca explicar a BTM em função de sua parcela anormal, ou seja, pelo gerenciamento de resultados (*accruals* discricionários) e de tributos (elisão fiscal). Como resultados, foi constatado que a elisão fiscal foi a variável que se mostrou positiva e estatisticamente significativa em todos os países, indicando que quanto maior o gerenciamento tributário, maior a BTM. Por outro lado, o gerenciamento de resultados e o termo de interação (DACC*TP) só apresentaram significância em alguns países da amostra.

Com efeito, o gerenciamento tributário e de resultados são fatores que causam diferenças tributárias, à medida que o primeiro busca reduzir o lucro tributável para pagar menos impostos, e o segundo está voltado à administração do lucro contábil. Dessa forma, esses fatores acabam resultando em um maior distanciamento entre esses lucros, o que aumenta a BTM. Logo, esse resultado sugere que o fator que mais contribui para a BTM nos países estudados é o gerenciamento tributário, ou seja, o gerenciamento para reduzir o lucro tributável.

Nessa etapa, também se desenvolveu a medida de conformidade financeira e fiscal mandatória, que é obtida a partir da REQM da regressão do modelo de Tang (2014) com corte transversal. Com base na REQM, que representa a parcela normal da BTM, estabeleceu-se o

ranking dos países com maior nível de CFF. Nomeadamente, os países com maior CFF no período foram Finlândia, Coreia do Sul e China, e os de menor CFF foram a Austrália, EUA e Canadá.

Esse ranking mostra que as primeiras posições foram dominadas por países do sistema *code law*, enquanto que as últimas foram ocupadas por países *common law*. Isso é consistente com a ideia de que em países *code law* a conformidade financeira e fiscal é maior, devido à forte interferência governamental no estabelecimento de regras contábeis. Por outro lado, os países *common law* tem menor nível de CFF, uma vez que as regras para determinar o lucro contábil e o lucro tributável são mais separadas.

Adicionalmente, foi apresentada a evolução da REQM durante o período, a fim de demonstrar a mudança no nível de conformidade financeira e fiscal mandatória. Dessa maneira, observou-se uma pequena tendência geral de aumento (redução) na BTM normal (CFF), mas com algumas variações durante os anos. Também, verificou-se um aumento na CFF durante 2008, o que pode ter sido em decorrência da crise financeira. Assim, em períodos de crise, pode ser que haja maior proximidade entre o lucro contábil e tributável, visto o menor nível de gerenciamento de resultados e, conseqüentemente, a menor BTM.

Por fim, na última etapa, verificou-se a relação entre o índice de gerenciamento de resultados e a medida de conformidade financeira e fiscal, juntamente com algumas características institucionais capazes de influenciar o gerenciamento.

A partir de uma comparação de médias, foi possível constatar que o nível de gerenciamento de resultados e de conformidade financeira e fiscal, por exemplo, são diferentes entre países com certas características. Em países *code law*, notou-se que a CFF foi maior do que em países *common law*, confirmando o que foi observado no ranking de CFF. Isto é, a forte interferência governamental e a influência da contabilidade fiscal sobre as demonstrações contábeis, características do sistema *code law*, parecem ter contribuído com a maior CFF.

Por outro lado, os países *common law* e que adotaram as IFRS apresentaram maior gerenciamento de resultados. Ambos resultados podem ser explicados pela adoção de regras baseadas em princípios, as quais não abrangem todas as situações possíveis e fornecem discricionariedade para os gestores realizarem julgamentos.

Com relação ao desenvolvimento do mercado de capitais, a CFF se mostrou mais elevada em economias emergentes, o que pode estar relacionado à dominação da tributação. Com efeito, se o mercado de capitais é desenvolvido, é provável que a preocupação esteja mais voltada às necessidades informacionais dos investidores, o que contribui para a separação das divulgações tributárias e financeiras.

Por sua vez, o gerenciamento de resultados foi maior em mercado de capitais desenvolvido em comparação aos emergentes. Em mercado de capitais desenvolvido, o principal usuário da informação é o investidor/acionista, já que esse se torna a principal fonte de captação de recursos da empresa. Dessa maneira, pode ser que os gestores desses países busquem gerenciar os resultados para atender as expectativas de retorno desses usuários. Também, é possível que nesses países, os gestores possuam maior discricionariedade para fornecer informações privadas sobre o desempenho da empresa.

Finalmente, foi realizada a última regressão, que busca explicar o gerenciamento de resultados em função da CFF e outras características institucionais. Nesse sentido, constatou-se uma associação negativa entre o nível de CFF e o gerenciamento de resultados, bem como associações positivas entre a variável dependente e o desenvolvimento do mercado de capitais e o termo de interação IFRS*CFF.

Em primeiro lugar, foi verificado que quanto maior o nível de conformidade financeira e fiscal menor o gerenciamento de resultados. Esse resultado apoia o entendimento de que ao elevar a conformidade, os gestores têm sua discricionariedade reduzida e os custos do gerenciamento elevados.

Contudo, ao examinar o efeito da interação entre o nível de CFF e a adoção obrigatória das IFRS, verificou-se que essa associação muda. Especificamente, foi observado que o efeito da conformidade sobre o gerenciamento de resultados difere entre países que realizaram a convergência completa e aqueles que ainda não o fizeram. Mais ainda, constatou-se que em países que adotam as IFRS, a elevada conformidade financeira e fiscal aumenta o nível de gerenciamento de resultados.

Esse resultado pode estar relacionado à perda de informação associada à elevada CFF nos países que adotam as normas internacionais de contabilidade. Em nações convergentes com as IFRS, pode ser que a BTM seja mais elevada e que seja considerada uma informação contábil mais relevante (já que é esperado que a implementação das IFRS aumente o *value relevance* das informações contábeis), o que contribui para a detecção do gerenciamento de resultados. Então, ao aumentar o nível de CFF em países que realizaram convergência, o mercado de capitais perderia informação à medida que a BTM seria reduzida, o que pode levar a um aumento no índice de gerenciamento de resultados.

Por último, também foi visto que mercado de capitais desenvolvidos foram associados a maior gerenciamento de resultados, o que não era esperado. Um dos incentivos para esse resultado pode ser a cobertura dos analistas, que tem mais peso em países desenvolvidos financeiramente. Nesse sentido, as empresas desses países poderiam ser tentadas a gerenciar

resultados para ir de encontro às expectativas dos analistas. Além disso, em mercado de capitais desenvolvido, os principais usuários seriam os investidores/acionistas, que dão ênfase no retorno da ação. Desse modo, é possível que os gestores desses países sejam mais tentados a gerenciar os resultados, a fim de evitar surpresas com resultados negativos.

Em suma, é possível concluir que o nível de conformidade financeira e fiscal requerido em um país é capaz de impactar a atividade de gerenciamento de resultados das empresas, e que outras características institucionais, como a adoção das normas internacionais de contabilidade, podem influenciar o efeito que a conformidade tem sobre o gerenciamento. Portanto, é importante considerar as características institucionais dos países antes de avaliar o efeito que a conformidade financeira e fiscal tem sobre o gerenciamento de resultados.

A pesquisa aqui realizada contribui com a literatura de gerenciamento de resultados, à medida que apresenta o nível de conformidade financeira e fiscal como uma variável que pode influenciá-la. Também, é importante para os órgãos normatizadores e reguladores responsáveis por estabelecer as normas contábeis/fiscais, bem como para a literatura de conformidade financeira e fiscal, pois demonstra o efeito que a proximidade entre os lucros contábil e tributável gera sobre o nível de gerenciamento de resultados dentro do país. Por fim, também é relevante para investidores e acionistas, já que o nível de CFF no país em que investem pode influenciar as informações contábeis divulgadas, segundo as quais eles tomam decisões.

Entretanto, deve-se destacar que o estudo apresenta limitações. Em primeiro lugar, o próprio modelo de gerenciamento de resultados representa uma limitação, visto que os modelos ainda são questionados acerca de sua especificação e eficiência na separação dos *accruals* (PAULO, 2007). Além disso, a classificação dos países conforme sua origem legal também é uma limitação, visto que essa é uma classificação mais jurídica do que contábil e que se baseou em um estudo não tão recente.

A pesquisa também é limitada devido à falta da atualização monetária das variáveis contábeis e de controle sobre os incentivos fiscais, além da desproporcionalidade entre países do sistema *common law* e *code law* e a abrangência da variável de imposição legal obtida no Banco Mundial.

Por fim, outra limitação se refere à desconsideração da forma que a informação nasce (contábil ou fiscal), já que o estudo só considerou a proximidade/distanciamento entre o lucro contábil e o tributável, e não observou em que sentido se dá os ajustes. Nesse sentido, sugere-se que pesquisas futuras avaliem a relação entre CFF e gerenciamento de resultados, levando em consideração o sentido da CFF, ou seja, observando de que forma nasce a informação em cada país, se é IFRS com ajustes para o fisco ou vice-versa.

Também, recomenda-se que o efeito da conformidade financeira e fiscal sobre o gerenciamento de resultados seja analisado em cada país, pois podem haver características institucionais que influenciem essa relação. Além disso, sugere-se a aplicação de outros modelos de gerenciamento de resultados de forma conjunta, e a utilização de um índice de imposição legal que reflita questões mais relacionadas ao ambiente legal das empresas. Por fim, também é interessante analisar outros países, já que a pesquisa aqui realizada focou no G-20.

REFERÊNCIAS

AFSHARTOUS, David; PRESTON, Richard A. Key results of interaction models with centering. **Journal of Statistics Education**, v. 19, n. 3, p. 1-24, 2011.

AHMED, Anwer S.; NEEL, Michael; WANG, Dechun. Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality? Preliminary evidence. **Contemporary Accounting Research**, v. 30, n. 4, p. 1344-1372, 2013.

ALI, Ashiq; HWANG, Lee-Seok. Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. **Journal of accounting research**, v. 38, n. 1, p. 1-21, 2000.

ALMEIDA, José Elias Feres de; LOPES, Alexsandro Broedel; CORRAR, Luiz João. Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: impactos no índice market-to-book. **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 4, n. 1, p. 44-62, 2011.

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

BAKARICH, Kathleen M.; KERR, Jon N. Compliance Costs and Book-Tax Conformity: Evidence from Audit Fees and Audit Quality. **Available at SSRN 2761107**, 2016.

BALL, Ray. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. **Accounting and business research**, v. 36, n. sup1, p. 5-27, 2006.

BALL, Ray; KOTHARI, S.P.; ROBIN, Ashok. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of accounting and economics**, v.29, n.1, p.1-51, 2000.

BANCO MUNDIAL. **Doing business: measuring business regulations**. Disponível em: <http://www.doingbusiness.org/data>. Acesso em: 18 jan 2017.

BARTH, Mary E.; LANDSMAN, Wayne R.; LANG, Mark H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of accounting research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BAUER, Lidiane. Estimaco do coeficiente de correlaco de spearman ponderado. 2007. 95 f. Dissertao (Mestrado em Epidemiologia). Curso de Ps-Graduao em Epidemiologia, Faculdade de Medicina, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007.

BHATTACHARYA, Utpal; DAOUK, Hazem; WELKER, Michael. The world price of earnings opacity. **The Accounting Review**, v. 78, n. 3, p. 641-678, 2003.

BLAYLOCK; Bradley; GAERTNER, Fabio; SHEVLIN, Terry. The association between book-tax conformity and earnings management. **Rev Account Stud**, v. 20, p.141–172, 2015.

BROOKS, Chris. **Introductory Econometrics for Finance**. 3.ed. New York: Cambridge University Press, 2014.

BROWN, Lawrence D.; HIGGINS, Huong N. Managers' forecast guidance of analysts: International evidence. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 24, n. 4, p. 280-299, 2005.

BRUMMER, Sirkku. **Book-tax differences as a proxy for tax-induced earnings management-Evidence from Finnish private firms**. 2017. Dissertação (Mestrado) – Department of Accounting and Commercial Law, Hanken School of Economics, Helsinki, 2017.

BURGSTAHLER, David C.; HAIL, Luzi; LEUZ, Christian. The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. **The accounting review**, v. 81, n. 5, p. 983-1016, 2006.

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of accounting and Economics**, v. 32, n. 1, p. 237-333, 2001.

CAHAN, Steven F.; LIU, Guoping; SUN, Jerry. Investor protection, income smoothing, and earnings informativeness. **Journal of International Accounting Research**, v.7, n. 1, p. 1-24, 2008.

CAI, L.; RAHMAN, A. R.; COURTENAY, S. M. The effect of IFRS and its enforcement on earnings management: An international comparison. **Available at SSRN 1473571**, 2008.

CHAN, K. Hung; LIN, Kenny Z.; MO, Phyllis LL. Will a departure from tax-based accounting encourage tax noncompliance? Archival evidence from a transition economy. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 1, p. 58-73, 2010.

CHEBAANE, Sawcen; OTHMAN, Hakim Ben. Does the Adoption of IFRS Influence Earnings Management towards Small Positive Profits? Evidence from Emerging Markets. In: **Proceedings of World Academy of Science, Engineering and Technology. World Academy of Science, Engineering and Technology (WASET)**, p. 490, 2013.

CHEN, Ester; GAVIOUS, Ilanit. The roles of book-tax conformity and tax enforcement in regulating tax reporting behaviour following International Financial Reporting Standards adoption. **Accounting & Finance**, 2015.

CHEN, Xiao; LEE, Chi-Wen Jevons; LI, Jing. Government assisted earnings management in China. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 27, n. 3, p. 262-274, 2008.

CHOI, Frederick D.; MEEK, Gary K. **International accounting**. Pearson Higher Ed, 2011.

CHRISTENSEN, Hans B; LEE, E.; WALKER, M.; ZENG, C. Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption?. **European Accounting Review**, v. 24, n. 1, p. 31-61, 2015.

CIMINI, R. How has the financial crisis affected earnings management? A European study. **Applied Economics**, Vol. 47, n. 3, p. 302-317, 2015.

COSTA, Patrícia de Souza. **Implicações da adoção das IFRS sobre a conformidade financeira e fiscal das companhias abertas brasileiras**. 2012. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

COSTA, Patrícia de Souza; NAKAO, Sílvio Hiroshi; MORAES, Marcelo Botelho da Costa. Efeito da suavização do lucro contábil e do lucro tributável na book-tax differences. In: Anpcont, XI, 2017, Belo Horizonte. **Anais...** Belo Horizonte: Anpcont, 2017.

CUPERTINO, César, M. **Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado de capitais brasileiro**. 2013. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2013.

CUPERTINO, César Medeiros; MARTINEZ, Antônio Lopo. Qualidade da auditoria e earnings management: risk assessment através do nível dos Accruals Discricionários. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 19, n. 3, p. 69-93, 2009.

DECHOW, Patricia; SCHRAND, Catherine M. **Earnings quality**. Charlottesville: CFA Institute, 2004.

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

DEGEORGE, François et al. Analyst coverage, earnings management and financial development: An international study. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 32, n. 1, p. 1-25, 2013.

DESAI, Mihir A. The Degradation of Reported Corporate Profits. **Journal of Economic Perspectives**, v. 19, n. 4, p. 171–192, 2005.

DUARTE, Filipe Coelho de Lima; GIRÃO, Luiz Felipe de Araújo Pontes; PAULO, Edilson. Avaliando Modelos Lineares de Value Relevance: Eles Captam o que Deveriam Captar?/Assessing Linear Models of Value Relevance: Do They Capture What They Should?. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 21, p. 110, 2017.

ECHAMBADI, Raj; HESS, James D. Mean-centering does not alleviate collinearity problems in moderated multiple regression models. **Marketing Science**, v. 26, n. 3, p. 438-445, 2007.

EWERT, Ralf; WAGENHOFER, Alfred. Earnings quality metrics and what they measure. **Available at SSRN 1697042**, 2011.

EWERT, Ralf; WAGENHOFER, Alfred. Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. **The Accounting Review**, v. 80, n. 4, p. 1101-1124, 2005.

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**, São Paulo, v. 52, n. 5, p. 488-501, 2012.

FILIP, Andrei; RAFFOURNIER, Bernard. Financial crisis and earnings management: The European evidence. **The International Journal of Accounting**, Vol. 49, n. 4, p. 455-478, 2014.

FONSECA, Kellma Bianca Cardoso; COSTA, Patricia Souza. Fatores determinantes das book-tax differences. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 11, n. 29, p. 17-29, 2017.

FORMIGONI, Henrique; ANTUNES, Maria Thereza Pompa; PAULO, Edilson. 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**, v. 6, n. 1, 2009.

FRANCIS, Jere R.; WANG, Dechun. The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world. **Contemporary accounting research**, v. 25, n. 1, p. 157-191, 2008.

FRANK, Mary Margaret; LYNCH, Luann J.; REGO, Sonja Olhoft. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. **The Accounting Review**, v. 84, n. 2, p. 467-496, 2009.

GEE, Maria; HALLER, Axel; NOBES, Christopher. The influence of tax on IFRS consolidated statements: the convergence of Germany and the UK. **Accounting in Europe**, v. 7, n. 1, p. 97-122, 2010.

GRAFF, Michael. Law and finance: Common law and civil law countries compared—An empirical critique. **Economica**, v. 75, n. 297, p. 60-83, 2008.

GRECCO, Marta Cristina et al. The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non-financial public companies. **Emerging Markets Review**, v. 21, p. 42-66, 2014.

GUENTHER, David A.; YOUNG, Danqing. The association between financial accounting measures and real economic activity: A multinational study. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, n. 1, p. 53-72, 2000.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria Básica**. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

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

HANLON, Michelle; LAPLANTE, Stacie Kelley; SHEVLIN, Terry J. Evidence on the possible information loss of conforming book income and taxable income. **Available at SSRN 686402**, 2005.

HANLON, Michelle; MAYDEW, Edward L.; SHEVLIN, Terry. An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. **Journal of Accounting and Economics**, v. 46, n. 2, p. 294-311, 2008.

HANLON, Michelle; SHEVLIN, Terry. Book-tax conformity for corporate income: An introduction to the issues. In: **Tax Policy and the Economy**, Volume 19. MIT Press, 2005. p. 101-134.

HAW, In-Um; HU, Bingbing; HWANG, Lee-Seok; WU, Woody. Ultimate ownership, income management, and legal and extra-legal institutions. **Journal of accounting research**, v.42, n.2, p.423-462, 2004.

HEALY, Paul M.; PALEPU, Krishna G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 405-440, 2001.

HEALY, Paul M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of accounting and economics**, v. 7, n. 1-3, p. 85-107, 1985.

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

HOUQE, Muhammad Nurul; ZIJLA, Tony van; DUNSTANB, Keitha; KARIM, A.K.M. Waresul. The effect of IFRS adoption and investor protection on earnings quality around the world. **The International journal of accounting**, v.47, n.3, p.333-355, 2012.

HUNG, Mingyi. Accounting standards and value relevance of financial statements: An international analysis. **Journal of accounting and economics**, v. 30, n. 3, p. 401-420, 2000.

JOIA, Roberto Midoguti; NAKAO, Silvio Hiroshi. Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 8, n. 1, 2014.

JONES, Michael J. **Creative accounting, Fraud and International Accounting Standards**, Wiley & Sons, 2011.

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

JOUBER, Habib; FAKHFAKH, Hamadi. The association between CEO incentive rewards and earnings management: Do institutional features matter? **EuroMed Journal of Business**, v. 9, n. 1, p. 18-36, 2014.

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

KOTHARI, Jagdish; BARONE, Elisabetta. **Advanced Financial Accounting: An International Approach Paperback**. Financial Times/ Prentice Hall. 2011.

KOTHARI, Sagar P.; LEONE, Andrew J.; WASLEY, Charles E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 163-197, 2005.

KOTHARI, Sagar P.; MIZIK, Natalie; ROYCHOWDHURY, Sugata. Managing for the Moment: The Role of Earnings Management via Real Activities versus Accruals in SEO Valuation. **The Accounting Review**: Vol. 91, No. 2, pp. 559-586, 2016.

KREFT, Ita; LEEUW, Jan de. **Introducing multilevel modeling**. Sage, 1998.

KVAAL, Erlend; NOBES, Christopher. **On the definition and measurement of book-tax conformity**. Working Paper, University of London, 2012.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrey; VISHNY, Robert W. Investor protection and corporate governance. **Journal of financial economics**, v. 58, n. 1, p. 3-27, 2000.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrey; VISHNY, Robert W. "Law and Finance". **Journal of Political Economy**, 106, pp. 1113–1155, 1998.

LAMB, Margaret; NOBES, Christopher; ROBERTS, Alan. International variations in the connections between tax and financial reporting. **Accounting and Business Research**, v. 28, n. 3, p. 173-188, 1998.

LANG, Mark; RAEDY, Jana Smith; WILSON, Wendy. Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings?. **Journal of accounting and economics**, v. 42, n. 1, p. 255-283, 2006.

LEMMA, Tesfaye Taddese; NEGASH, Minga; MLILO, Mthokozisi. Determinants of earnings management: Evidence from around the world. **Available at SSRN 2370926**, 2013.

LEUZ, Christian; NANDA, Dhananjay; WYSOCKI, Peter D. Earnings management and investor protection: an international comparison. **Journal of financial economics**, v.69, n.3, p.505-527, 2003.

MARQUES, Alessandra Vieira Cunha; COSTA, Patrícia de Souza; SILVA, Pablo Rogers. Relevância do Conteúdo Informacional das Book-Tax Differences para Previsão de Resultados Futuros: Evidências de Países-Membros da América Latina. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, n. 70, p. 29-42, 2016.

MARQUES, Mariana Titoto; NAKAO, Silvio Hiroshi. Book-tax differences e estrutura de capital com a adoção das IFRS no Brasil. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Ciências Contábeis – ANPCONT. 10º. 2016. Ribeirão Preto. **Anais...** São Paulo: ANCONT: 2016.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Detectando Earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v.19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Earnings management in Brazil: a survey of the literature. **Brazilian Business Review**, Vitória, v. 10, n. 4, out.-dez. 2013.

MARTINEZ, Antonio Lopo; RONCONI, Leonardo Bittencourt. The informativeness of taxable income and book income before and after the adoption of IFRS in Brazil. **Business Management Dynamics**, v. 3, n. 5, p. 51-63, 2013.

MARTINS, Eliseu; MARTINS, Vinícius A.; MARTINS, Éric A. Normatização contábil: ensaio sobre sua evolução e o papel do CPC. **Revista de Informação Contábil**, v. 1, n. 1, p. 7-30, 2007.

MATSUMOTO, Alberto Shiguero; PARREIRA, Enéias Medeiros. Uma pesquisa sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis: causas e conseqüências. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 10, n. 1, 2009.

MORAIS, Ana Isabel; CURTO, José Dias. Accounting quality and the adoption of IASB standards: portuguese evidence. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 48, p. 103-111, 2008.

NAKAO, Silvio Hiroshi. **A adoção de IFRS e o legado da conformidade contábil-fiscal mandatária**. 2012. Tese (Livre Docência em Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/livredocencia/96/tde-31012014-140349/>>. Acesso em: 01 nov. 2017.

NIYAMA, Jorge Katsumi; COSTA, Patrícia de Souza; AQUINO, Ducineli Régis Botelho de. Principais Causas das Diferenças Internacionais no Financial Reporting: Uma Pesquisa Empírica em Instituições de Ensino Superior do Nordeste e Centro-Oeste do Brasil. **ConTexto**, v.5, n.8, p.01-22, 2005.

NIYAMA, Jorge Katsumi; RODRIGUES, Ana Maria Gomes; RODRIGUES, Jomar Miranda. Algumas reflexões sobre contabilidade criativa e as normas internacionais de contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 1, p. 69, 2015.

NOBES, Christopher. IFRS practices and the persistence of accounting system classification. **Abacus**, v. 47, n. 3, p. 267-283, 2011.

NOBES, C. W.; SCHWENCKE, H. R. Tax and financial reporting links: A longitudinal examination over 30 years up to IFRS adoption, using Norway as a case study. **European Accounting Review**, v. 15, n. 1, p. 63-87, 2006.

PAE, Jinhan. Expected Accrual Models: The Impact of Operating Cash Flows and Reversals of Accruals. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v.24, p. 5-22, 2005.

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

PAULO, Edilson; MARTINS, Eliseu. Análise da qualidade das informações contábeis nas companhias abertas. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em

Administração — ENANPAD. 31°. 2007. Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD: 2007.

PINO, Francisco Alberto. A questão da não normalidade: Uma revisão. **Revista de Economia Agrícola**, v. 61, n. 2, p. 17-33, 2014.

RATHKE, Alex A. T.; SANTANA, V. F.; LOURENÇO, I. M. E. C; DALMÁCIO, F. Z. . International Financial Reporting Standards and Earnings Management in Latin America. **Rev. adm. contemp.**, Curitiba , v. 20, n. 3, p. 368-388, 2016 .

ROYCHOWDHURY, Sugata. “Management of Earnings through the Manipulation of Real Activities that Affect Cash Flow from Operations,” **Journal of Accounting and Economics**, 42 (3), 335-370, 2006.

RIEDL, Edward J.; SRINIVASAN, Suraj. Signaling firm performance through financial statement presentation: An analysis using special items. **Contemporary Accounting Research**, v. 27, n. 1, p. 289-332, 2010.

SANKAR, Mandira Roy; SUBRAMANYAM, K. R. Reporting discretion and private information communication through earnings. **Journal of Accounting Research**, v. 39, n. 2, p. 365-386, 2001.

SCHIPPER, Katherine. Commentary on earnings management. **Accounting horizons**, v.3, n.4, p.91-102, 1989.

SHACKELFORD, Douglas A.; SHEVLIN, Terry. Empirical tax research in accounting. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 321-387, 2001.

SHIEH, Gwown. Clarifying the role of mean centring in multicollinearity of interaction effects. **British Journal of Mathematical and Statistical Psychology**, v. 64, n. 3, p. 462-477, 2011.

TANG, Tanya Y. Book-tax differences, a proxy for earnings management and tax management-empirical evidence from China. **Available at SSRN 872389**, 2005.

TANG, Tanya Y. Does book-tax conformity deter opportunistic book and tax reporting? An international analysis. **European Accounting Review**, v. 24, n. 3, p. 441-469, 2014.

TANG, Tanya Y.; FIRTH, Michael. Can book–tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China. **The International Journal of Accounting**, v. 46, n. 2, p. 175-204, 2011.

TANG, Tanya Y.; FIRTH, Michael. Market perception of the Information in Book-Tax Differences, an empirical study in China’s capital markets. In: **2008 CAAA Annual conference Paper & 2008 AAA Annual Meeting Paper**. 2008.

TANG, Tanya T. The Value Relevance of Book-Tax Differences — An Empirical Study in China’s Capital Market. **SSRN**, 2006.

TRAN, Alfred; YU, Yi Heng. Effective Tax Rates of Corporate Australia and the Book-Tax Income Gap. **Australian Tax Forum**, v. 23, n. 3, p. 233-268, 2008.

TUCKER, Jennifer W.; ZAROWIN, Paul A. Does income smoothing improve earnings informativeness?. **The Accounting Review**, v. 81, n. 1, p. 251-270, 2006.

VAN TENDELOO, Brenda; VANSTRAELEN, Ann. Earnings management under German GAAP versus IFRS. **European Accounting Review**, v. 14, n. 1, p. 155-180, 2005.

VIEIRA, Valter Afonso; FAIA, Valter da Silva. Efeitos moderadores duplos e triplos na análise de regressão. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração — ANPAD. 38°. 2014. Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro Encontro: ANPAD, 2014.

WALKER, David I. Financial accounting and corporate behavior. **Wash. & Lee L. Rev.**, v. 64, p. 927, 2007.

WATRIN, Christoph; EBERT, Nadine; THOMSEN, Martin. Book-tax conformity and earnings management: insights from European one-and two-book systems. **The Journal of the American Taxation Association**, v. 36, n. 2, p. 55-89, 2014.

YOON, Sung Wook. An international study of the relation between book-tax conformity and the value relevance of earnings components. **Journal of International Business Research**, v. 7, n. 2, p. 31, 2008.

ZEGHAL, Daniel; CHTOUROU, Sonda M.; FOURATI, Yosra M. The effect of mandatory adoption of IFRS on earnings quality: Evidence from the European Union. **Journal of International Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 1-25, 2012.

ZHANG, Jian. **The effect of IFRS adoption on accounting conservatism—New Zealand perspective**. 2011. Dissertação de Mestrado. Faculty of Business and Law, Auckland University of Technology, 2011.

APÊNDICES

APÊNDICE A - DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS

Código/Fonte	Variável	Denominação	Descrição
WC01401	LAIR	Lucro líquido antes do imposto de renda	Representa todos os ganhos/perdas antes de quaisquer impostos federais, estaduais ou locais. São excluídos itens extraordinários reportados líquidos de impostos.
WC02999	A	Ativo total	Representa a soma do total de ativo circulante, contas a receber de longo prazo, investimento em subsidiárias não consolidadas, outros investimentos, imobilizado e outros ativos.
WC02201	AC	Ativo circulante	Representa dinheiro e outros ativos que são razoavelmente esperados para serem realizados em dinheiro, vendidos ou consumidos dentro de um ano ou de um ciclo operacional.
WC02005	DISP	Caixa e equivalente a caixa	Caixa e investimentos de curto prazo.
WC03101	PC	Passivo circulante	Representa dívidas ou outras obrigações que a empresa espera satisfazer no prazo de um ano.
WC03051	DIV	Dívidas de curto prazo e parcela corrente das dívidas de longo prazo	Representa a parcela da dívida a pagar no prazo de um ano, incluindo a parcela atual da dívida de longo prazo e os requisitos do fundo de amortização de ações preferenciais ou debêntures.
WC01151	DEPR, AMORT	Depreciação, amortização e exaustão	Representa a alocação de custos em bens depreciáveis, recursos naturais e intangíveis.
WC02501	IMOB	Imobilizado	Representa o imobilizado menos reservas acumuladas para depreciação, amortização e exaustão.
WC01001	REC	Receita líquida de vendas	Representam vendas e outras receitas operacionais menos descontos, devoluções e abatimentos.
WC02051	CAR	Contas a receber	Representam os montantes devidos à empresa resultantes da venda de bens e serviços em crédito aos clientes (após as reservas aplicáveis). Esses ativos devem razoavelmente ser esperados para serem coletados dentro de um ano ou dentro do ciclo operacional normal de uma empresa.
WC08326	ROA	Retorno sobre ativos	$(\text{Lucro líquido} - \text{linha inferior} + ((\text{Despesa de juros sobre juros de dívida com capitalização}) * (1 - \text{Taxa de imposto}))) / \text{Média dos ativos totais do ano passado e do ano corrente} * 100$
WC01451	DTC	Despesa tributária corrente	Representa todos os impostos incidentes sobre o lucro de uma empresa pelos governos federal, estadual e estrangeiro.
Banco Mundial	PDI	Índice de proteção ao investidor minoritário	Mede a força das proteções dos acionistas minoritários contra o mau uso de ativos corporativos pelos diretores para seu ganho pessoal, bem como direitos dos acionistas, salvaguardas de governança e requisitos de transparência corporativa que reduzem o risco de abuso.
Banco Mundial	ILEG	Nível de imposição legal	Capta as percepções de até que ponto os agentes têm confiança e obedecem às regras da sociedade e, em particular, à qualidade da execução dos contratos, dos direitos de propriedade, da polícia e dos tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência.

Fonte: Elaboração própria

APÊNDICE B - RESULTADOS RELACIONADOS AO MODELO 1 DE GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Apêndice B.1 - Estatísticas descritivas

Países	TA			I/A			ΔREC-ΔCAR			IMOB			ROA		
	Obs.	Média	DP	Obs.	Média	D.P	Obs.	Média	D.P	Obs.	Média	D.P	Obs.	Média	D.P
África do Sul	1965	-0,0308	4,3001	2149	0,0000	0,0006	2084	0,5804	19,1423	2100	1,8610	60,1999	2059	0,0655	0,4420
Alemanha	4383	0,1871	14,6797	5106	0,0004	0,0143	4972	0,5586	30,3640	4944	0,8738	36,4295	4949	0,0237	0,7974
Argentina	631	-0,0235	0,1466	685	0,0000	0,0000	683	0,1819	0,3278	679	0,4613	0,4277	666	0,0701	0,1380
Austrália	12029	0,3523	21,5410	14183	0,0014	0,0255	13826	0,3800	74,7536	13859	1,2504	62,5720	13261	-0,5834	22,4966
Áustria	468	-0,0369	0,2362	575	0,0000	0,0000	564	0,1700	2,0316	561	0,4425	0,4868	567	0,0454	0,0478
Bélgica	849	-0,0539	0,1576	951	0,0003	0,0065	927	0,0281	0,3377	925	0,3045	0,4626	930	-0,9721	26,7145
Brasil	2381	-0,5382	19,2552	2679	0,0003	0,0063	2635	0,0631	0,3919	2603	52,5491	2577,5020	2591	-7,6885	381,6070
Canadá	5294	0,4144	60,9233	6153	0,0004	0,0138	6084	1,5973	65,0509	6040	3,6362	144,6928	5910	-0,0605	0,9012
China	10369	0,0176	1,0447	10563	0,0000	0,0000	10554	0,1708	3,6097	10553	0,4327	4,1154	10127	0,0469	0,1865
Coreia do Sul	6799	-0,0232	0,1165	6871	0,0000	0,0000	6854	0,0698	0,4476	6869	9,4665	751,7607	6650	0,0368	0,1007
Croácia	714	-0,0395	0,1273	745	0,0000	0,0000	726	0,0069	0,1715	733	0,5720	0,3293	647	0,0242	0,0959
Espanha	1190	-0,0194	0,4538	1338	0,0000	0,0001	1330	0,0249	0,3908	1330	0,3484	0,7185	1269	0,0397	0,1797
EUA	11306	-0,0444	0,1090	12202	0,0001	0,0091	11807	0,0552	1,3724	12007	11,4994	1216,6910	11675	0,1737	4,0153
Finlândia	1072	-0,0674	0,6329	1145	0,0000	0,0003	1141	0,0436	0,2923	1144	0,2704	0,3159	1096	0,0408	0,1918
França	5143	0,0887	7,5379	6009	0,0001	0,0009	5785	0,2466	8,9542	5809	0,4893	17,1276	5683	0,0046	0,2235
Grécia	1831	-0,0389	0,1270	1958	0,0004	0,0097	1930	0,0241	0,4734	1930	0,3857	0,2725	1927	0,0082	0,2206
Índia	13397	-14,0959	1857,5700	14440	0,0000	0,0008	14138	58,3929	6175,0790	14175	27,9818	2514,3410	13104	0,0735	0,1235
Indonésia	3602	0,0575	2,4698	4007	0,0000	0,0000	3964	0,3813	10,0452	3969	1,0465	17,0999	3809	0,0607	0,2683
Itália	1950	-0,0391	0,1328	2086	0,0001	0,0032	2066	2,1549	97,4048	2067	1,5584	58,7291	1991	0,0163	0,1200
Japão	24838	-0,0278	0,2123	25862	0,0000	0,0000	25757	0,1311	8,2115	25813	0,3147	1,5245	25269	0,0306	0,1960
México	1007	-0,0289	0,1176	1064	0,0000	0,0001	1019	0,0698	0,1653	1049	0,4612	0,2732	1028	0,0581	0,1125
Países Baixos	765	-0,0596	0,7478	837	0,0015	0,0135	824	-0,0893	5,2820	814	0,2597	0,3524	815	-0,0191	0,6285
Reino Unido	9576	-0,0727	1,9620	10517	0,0005	0,0113	10413	0,0886	1,1664	10184	0,3019	1,2258	9935	-0,1002	0,9281
Romênia	912	-0,0360	0,1876	1064	0,0000	0,0003	1030	0,0045	0,3634	1025	0,6114	0,7830	940	0,0179	0,1370
Rússia	1683	-0,0531	2,6935	2010	0,0000	0,0002	1956	1,7701	30,7654	1952	2,2796	31,4541	1841	0,0695	0,1568
Turquia	2462	-0,0051	0,2566	2590	0,0000	0,0001	2551	0,0748	0,3994	2556	0,3862	0,3231	2464	0,0574	0,1832

Fonte: Dados da pesquisa

Apêndice B.2 - Média anual dos *accruals* discricionários absolutos usados na construção da medida de gerenciamento de resultados

Países	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
África do Sul	0,0282	0,0244	0,0230	0,0242	0,0270	0,0266	0,0270	0,0266	0,0266	0,0280	0,0259
Alemanha	0,0398	0,0393	0,0403	0,0447	0,0445	0,0409	0,0428	0,0435	0,0431	0,0420	0,0420
Argentina	0,0300	0,0337	0,0307	0,0300	0,0323	0,0298	0,0278	0,0293	0,0300	0,0271	0,0313
Austrália	0,0519	0,0529	0,0503	0,0412	0,0507	0,0525	0,0487	0,0460	0,0459	0,0488	0,0503
Bélgica	0,0468	0,0480	0,0460	0,0591	0,0490	0,0498	0,0540	0,0597	0,0598	0,0492	0,0503
Brasil	0,0259	0,0282	0,0236	0,0288	0,0231	0,0277	0,0274	0,0328	0,0340	0,0385	0,0403
Canadá	0,0519	0,0505	0,0493	0,0500	0,0517	0,0506	0,0493	0,0498	0,0505	0,0509	0,0499
China	0,0205	0,0224	0,0212	0,0241	0,0211	0,0208	0,0213	0,0205	0,0210	0,0233	0,0213
Coreia do Sul	0,0246	0,0244	0,0225	0,0274	0,0248	0,0272	0,0302	0,0304	0,0322	0,0312	0,0313
Espanha	0,0452	0,0453	0,0477	0,0547	0,0585	0,0554	0,0591	0,0620	0,0615	0,0606	0,0564
EUA	0,0405	0,0406	0,0399	0,0491	0,0431	0,0399	0,0421	0,0436	0,0431	0,0447	0,0459
Finlândia	0,0406	0,0400	0,0430	0,0495	0,0495	0,0465	0,0485	0,0523	0,0566	0,0536	0,0526
França	0,0396	0,0382	0,0372	0,0375	0,0429	0,0418	0,0410	0,0410	0,0428	0,0430	0,0435
Grécia	0,0355	0,0345	0,0359	0,0409	0,0443	0,0461	0,0475	0,0475	0,0467	0,0438	0,0416
Índia	0,0467	0,0470	0,0437	0,0371	0,0370	0,0341	0,0330	0,0350	0,0371	0,0397	0,0406
Indonésia	0,0262	0,0245	0,0243	0,0331	0,0280	0,0249	0,0255	0,0248	0,0275	0,0295	0,0336
Itália	0,0446	0,0454	0,0446	0,0446	0,0469	0,0460	0,0468	0,0460	0,0457	0,0446	0,0445
Japão	0,0293	0,0293	0,0291	0,0296	0,0323	0,0313	0,0298	0,0295	0,0296	0,0285	0,0284
Países Baixos	0,0481	0,0500	0,0490	0,0558	0,0538	0,0500	0,0535	0,0551	0,0528	0,0540	0,0521
Reino Unido	0,0499	0,0474	0,0463	0,0419	0,0432	0,0444	0,0430	0,0443	0,0442	0,0433	0,0450
Rússia	0,0252	0,0359	0,0354	0,0366	0,0383	0,0337	0,0328	0,0345	0,0385	0,0403	0,0372
Turquia	0,0228	0,0217	0,0213	0,0227	0,0284	0,0314	0,0299	0,0276	0,0292	0,0265	0,0248

Fonte: Dados da pesquisa

Apêndice B.3 - Ranking anual dos países com maior volume de *accruals* discricionários absolutos

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1º	Austrália	Austrália	Austrália	Bélgica	Espanha	Espanha	Espanha	Espanha	Espanha	Espanha	Espanha
2º	Canadá	Canadá	Canadá	Holanda	Holanda	Austrália	Bélgica	Bélgica	Bélgica	Holanda	Finlândia
3º	Reino Unido	Holanda	Holanda	Espanha	Canadá	Canadá	Holanda	Holanda	Finlândia	Finlândia	Holanda
4º	Holanda	Bélgica	Espanha	Canadá	Austrália	Holanda	Canadá	Finlândia	Holanda	Canadá	Austrália
5º	Bélgica	Reino Unido	Reino Unido	Finlândia	Finlândia	Bélgica	Austrália	Canadá	Canadá	Bélgica	Bélgica
6º	Índia	Índia	Bélgica	EUA	Bélgica	Finlândia	Finlândia	Grécia	Grécia	Austrália	Canadá
7º	Espanha	Itália	Itália	Alemanha	Itália	Grécia	Grécia	Austrália	Austrália	EUA	EUA
8º	Itália	Espanha	Índia	Itália	Alemanha	Itália	Itália	Itália	Itália	Itália	Reino Unido
9º	Finlândia	EUA	Finlândia	Reino Unido	Grécia	Reino Unido	Reino Unido	Reino Unido	Reino Unido	Grécia	Itália
10º	EUA	Finlândia	Alemanha	Austrália	Reino Unido	França	Alemanha	EUA	Alemanha	Reino Unido	França
11º	Alemanha	Alemanha	EUA	Grécia	EUA	Alemanha	EUA	Alemanha	EUA	França	Alemanha
12º	França	França	França	França	França	EUA	França	França	França	Alemanha	Grécia
13º	Grécia	Rússia	Grécia	Índia	Rússia	Índia	Índia	Índia	Rússia	Rússia	Índia
14º	Argentina	Grécia	Rússia	Rússia	Índia	Rússia	Rússia	Rússia	Índia	Índia	Brasil
15º	Japão	Argentina	Argentina	Indonésia	Argentina	Turquia	Coreia do Sul	Brasil	Brasil	Brasil	Rússia
16º	África do Sul	Japão	Japão	Argentina	Japão	Japão	Turquia	Coreia do Sul	Coreia do Sul	Coreia do Sul	Indonésia
17º	Indonésia	Brasil	Indonésia	Japão	Turquia	Argentina	Japão	Japão	Argentina	Indonésia	Coreia do Sul
18º	Brasil	Indonésia	Brasil	Brasil	Indonésia	Brasil	Argentina	Argentina	Japão	Japão	Argentina
19º	Rússia	Coreia do Sul	África do Sul	Coreia do Sul	África do Sul	Coreia do Sul	Brasil	Turquia	Turquia	África do Sul	Japão
20º	Coreia do Sul	África do Sul	Coreia do Sul	África do Sul	Coreia do Sul	África do Sul	África do Sul	África do Sul	Indonésia	Argentina	África do Sul
21º	Turquia	China	Turquia	China	Brasil	Indonésia	Indonésia	Indonésia	África do Sul	Turquia	Turquia
22º	China	Turquia	China	Turquia	China	China	China	China	China	China	China

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE C - RESULTADOS RELACIONADOS AO MODELO 2 DE CONFORMIDADE FINANCEIRA E FISCAL

Apêndice C.1 - Resultados das regressões do Modelo 2 com corte transversal para obtenção das REQMs

África do Sul

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,1050***	0,1865***	0,0660**	0,0719**	0,0357***	0,0163	0,0376**	0,0299***	0,0283	0,0038	0,0251**
DACC	-0,1198	-0,0769	0,0622	-0,0644	0,0858	0,1193***	0,0657	-0,0424**	-0,0367	-0,1184***	0,0014
DACC*TP	1,4680**	2,2048*	0,3618	0,6938	0,2084	-0,9424	-0,3136	0,2547	-0,0914	-0,6070***	0,0747
Constante	0,0063**	0,0016	0,0067***	0,0019	0,0076***	0,0074***	0,0072***	-0,0001	0,0002	-0,0028***	-0,0003
n	127	140	151	146	155	144	157	147	152	152	158
R ²	0,4385	0,5675	0,5214	0,4628	0,2648	0,3376	0,3958	0,3870	0,3575	0,6441	0,4293
Estat. F	7,63***	24,89***	25,51***	55,76***	15,99***	14,07***	10,04***	11,35***	22,47***	13,05***	31,90***
FIV médio	4,64	2,56	2,35	6,02	3,00	6,50	4,50	5,00	2,96	2,55	3,45
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Alemanha

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,1026***	0,0574**	0,0567**	0,0155	0,0591	0,1102***	0,0577*	0,0438**	0,0562***	0,0905***	0,0488*
DACC	-0,0071	-0,0206	0,2280**	-0,0290	-0,0921	0,0318	-0,0367	0,1441	0,0119	-0,0587	0,0422
DACC*TP	1,1114***	0,5076	0,7701	-0,2404	0,2882	1,8468***	0,7517	0,4973	0,4732	1,2839***	0,0186
Constante	0,0044	0,0046	0,0104***	0,0009	-0,0001	0,0029	0,0022	0,0080**	0,0031*	-0,0004	0,0044**
n	276	284	272	247	307	305	306	303	318	323	310
R ²	0,4639	0,3819	0,3643	0,3546	0,3254	0,5811	0,2708	0,3323	0,3585	0,4334	0,3751
Estat. F	21,39***	18,42***	19,60***	12,32***	12,83***	36,33***	24,11***	17,74***	10,62***	17,14***	19,43***
FIV médio	6,01	6,50	6,94	6,28	9,09 ⁽²⁾	8,51 ⁽²⁾	11,96 ⁽²⁾	6,46	7,56 ⁽²⁾	8,38 ⁽²⁾	7,61 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Argentina

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0458***	0,0315	0,0094	0,0211**	0,0268*	0,0123	0,0915***	0,0852***	0,0306**	0,0617***	0,0500***
DACC	-0,8448	-0,1318	-0,1473	-0,0208	-0,0828*	-0,0658**	-0,3176	0,0687*	-0,0092	-0,0192	0,0378
DACC*TP	-0,4847*	-0,6908	-1,3984	0,0396	0,1234	-0,2680	0,1913	0,2869	-0,6894**	0,2893	0,4244
Constante	-0,0040*	0,0019	-0,0036	-0,0028*	-0,0010	0,0004	-0,0036	0,0015	0,0012	0,0021*	0,0021***
n	36	48	48	47	50	46	45	43	42	47	43
R ²	0,8321	0,4446	0,5794	0,4008	0,3337	0,4533	0,5962	0,8346	0,6404	0,5068	0,5497
Estat. F	48,63***	4,05**	3,00*	10,77***	3,06*	4,40**	8,72***	150,12***	11,00***	11,58***	15,23***
FIV médio	1,96	1,77	2,44	1,35	4,06	4,80	3,72	1,35	1,44	2,28	1,22
Shapiro-Wilk	0,0098***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0002***	0,0013***	0,0000***	0,0007***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Austrália

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0818***	0,0336	0,2483*	0,2220***	0,1623***	0,1631***	0,1951***	0,1998***	0,1112***	0,1327***	0,2097***
DACC	0,0951	0,0440	0,4258*	0,4394**	0,2914**	0,3338	0,3423**	0,2337	0,5234**	0,4029***	0,9354***
DACC*TP	-0,3241*	-0,7633***	3,0607	2,8447***	1,9622**	2,0826**	2,1489	2,7138***	1,9180**	1,8710***	2,0653***
Constante	0,0105	0,0082**	0,0385**	0,0263***	0,0238**	0,0233***	0,0303***	0,0207**	0,0300***	0,0260***	0,0513***
n	275	292	316	289	346	348	362	343	349	372	391
R ²	0,0966	0,2332	0,1416	0,4998	0,1797	0,3706	0,1539	0,3189	0,2925	0,4157	0,3024
Estat. F	50,94***	45,53***	1,97 ⁽³⁾	117,84***	3,37**	6,57***	8,17***	5,00***	8,14***	27,29***	6,73***
FIV médio	2,10	2,15	2,27	2,60	1,90	2,26	1,99	1,83	1,88	2,84	1,16
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽³⁾ REQM não utilizado por falta de significância do modelo.

Bélgica

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,1062***	0,0565***	0,0571*	0,0991***	0,0729*	0,0252	0,0247**	0,1454***	0,0194	0,0951**	0,0279*
DACC	-0,0312	-0,0329	0,0662	-0,1073**	0,0381	0,1525**	-0,1075	-0,0098	-0,0323	-0,0075	-0,0120
DACC*TP	0,7431**	0,6243**	0,3611	1,1270***	0,3154	-0,0609	-0,0397	1,6515**	-0,2388	0,7618	0,1762
Constante	0,0017	0,0040***	0,0075***	-0,0011	0,0042	0,0103***	0,0036	0,0026	0,0049	0,0018	0,0060*
n	58	60	50	46	57	57	55	49	56	55	53
R ²	0,4892	0,2932	0,5427	0,4806	0,2426	0,3904	0,3957	0,5551	0,2324	0,3973	0,2555
Estat. F	7,21***	5,42***	8,92***	9,55***	16,19***	10,36***	21,77***	6,84***	2,03 ⁽³⁾	8,42***	24,88***
FIV médio	3,10	9,00 ⁽²⁾	5,67	47,04 ⁽²⁾	2,74	12,89 ⁽²⁾	3,35	10,85 ⁽²⁾	3,03	3,24	6,97 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0063***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,1749	0,0000***	0,0000***	0,0158**	0,0000***	0,0689*	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

⁽³⁾ REQM não utilizado por falta de significância do modelo.

Brasil

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0278***	0,0378***	0,0141**	0,0171*	0,0096	0,0958***	0,0267***	0,0720***	0,0166***	0,0119	0,0176
DACC	0,0836**	-0,0355	0,0577	0,1156**	0,2485***	-0,0155	0,0105	0,0985**	0,2994***	-0,0300	-0,1066**
DACC*TP	0,6575***	0,0727	0,1627*	0,1960	-0,9053***	1,9190***	0,4577***	0,9936***	0,1957***	-0,0187	0,3589
Constante	0,0045	0,0037***	0,0079***	0,0096***	0,0104***	0,0033***	0,0066***	0,0046***	0,0118***	0,0061**	0,0067***
n	146	150	148	171	182	174	157	149	136	125	117
R ²	0,3328	0,4056	0,2310	0,2066	0,2491	0,5128	0,2410	0,6416	0,4487	0,1683	0,1831
Estat. F	10,06***	35,78***	4,38**	3,75**	26,31***	12,63***	5,58**	25,33***	17,07***	4,35**	24,98***
FIV médio	8,73 ⁽²⁾	1,11	1,97	3,96	1,37	2,74	6,59	1,32	2,44	2,30	10,32 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Canadá

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,1482**	0,0188**	0,1056***	0,0324	0,0161	-0,0112	0,0133	0,0102	0,0555***	0,0237*	0,0040
DACC	-0,3483***	0,1465**	0,0323	0,2370*	0,1931	0,1102***	-0,0447	0,0424	-0,0253	0,0816	0,0053
DACC*TP	2,5766**	0,0498	1,5903***	0,3452	-0,6656	-0,5296**	0,0839	0,0399	0,6352***	0,3076	-0,1282
Constante	-0,0027	0,0176***	0,0102**	0,0171***	0,0140*	0,0072***	-0,0014	0,0026	-0,0009	0,0033	0,0010
n	193	220	204	183	249	297	282	278	281	212	243
R ²	0,2058	0,2823	0,3626	0,2838	0,3180	0,1317	0,1001	0,1119	0,2388	0,1524	0,1017
Estat. F	7,99***	28,66***	10,59***	8,09***	60,75***	17,88***	3,02**	6,89***	3,48**	8,66***	6,18***
FIV médio	61,25 ⁽²⁾	10,36 ⁽²⁾	28,70 ⁽²⁾	15,77 ⁽²⁾	10,73 ⁽²⁾	21,38 ⁽²⁾	26,00 ⁽²⁾	22,59 ⁽²⁾	13,89 ⁽²⁾	18,84 ⁽²⁾	13,98 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

China

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0312***	0,0455***	0,0330***	0,0366***	0,0338***	0,0338***	0,0334***	0,0299***	0,0313***	0,0415***	0,0399***
DACC	0,0178	0,0274**	0,0237**	0,0066	0,0207**	0,0083	0,0150	0,0463***	0,0625***	0,0497***	0,0435***
DACC*TP	0,3603***	0,2720***	0,4689***	0,4621***	0,4556***	0,5164***	0,4240***	0,3172***	0,4105***	0,6653***	0,5616***
Constante	0,0027***	0,0028***	0,0023***	0,0024***	0,0024***	0,0021***	0,0022***	0,0026***	0,0027***	0,0026***	0,0023***
n	693	719	616	666	740	738	747	838	881	964	1072
R ²	0,4157	0,4765	0,5046	0,4355	0,4809	0,4882	0,4874	0,4713	0,5290	0,5523	0,5574
Estat. F	130,64***	116,94***	47,49***	57,60***	98,42***	74,22***	101,29***	143,45***	98,93***	158,67***	143,74***
FIV médio	1,22	1,32	1,20	1,22	1,20	1,14	1,17	1,17	1,12	1,21	1,32
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Coreia do Sul

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0257***	0,0202***	0,0175***	0,0282***	0,0217***	0,0138***	0,0292***	0,0117***	0,0298***	0,0257***	0,0286***
DACC	0,0649***	0,0448***	0,0226	0,0232*	0,0627***	0,0364*	0,0558***	0,0668***	-0,0208	0,0462*	0,0271*
DACC*TP	0,2612**	0,1311	0,0027	0,3315***	0,2256*	0,0917	0,5221***	-0,0206	0,3979***	0,3276**	0,3444***
Constante	0,0021***	0,0014***	0,0012**	0,0019***	0,0020***	-0,0006	0,0017***	0,0025***	0,0003	0,0016*	0,0011**
n	418	442	371	428	476	450	448	454	442	490	512
R ²	0,4394	0,3436	0,3391	0,3906	0,4008	0,3037	0,3822	0,3477	0,3372	0,4906	0,4782
Estat. F	18,64***	21,91***	15,16***	16,83***	21,54***	15,87***	30,67***	32,06***	14,32***	67,76***	29,37***
FIV médio	1,82	1,40	1,49	2,65	2,43	2,10	5,38	1,77	3,91	3,45	3,84
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Espanha

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0555***	0,0817***	0,0736**	0,0406	0,1121***	0,0405***	0,0053	0,0743***	0,0351	0,0242***	0,0457***
DACC	0,0314	0,0121	0,0207	0,0240	-0,0214	-0,0272	0,0515	0,0021	-0,0620	0,0054	-0,0189
DACC*TP	-0,0399	0,6793**	0,6048	-0,1704	1,2494**	0,3217**	-0,5268**	0,8316**	0,0990	0,2200	0,3043**
Constante	0,0028	0,0020	0,0021**	0,0026*	0,0002	0,0014	0,0054***	0,0020*	0,0034	0,0033**	0,0006
n	78	77	69	58	60	65	55	67	79	86	90
R ²	0,5393	0,6790	0,5596	0,6193	0,7202	0,4371	0,4085	0,5427	0,3862	0,2647	0,4674
Estat. F	25,15***	48,50***	12,83***	20,28***	20,48***	13,28***	17,05***	10,31***	27,82***	6,19***	8,64***
FIV médio	2,32	4,34	2,68	4,30	7,39 ⁽²⁾	7,94 ⁽²⁾	2,72	8,25 ⁽²⁾	5,41	2,45	3,29
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0001***	0,0000***	0,0000***	0,0002***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Estados Unidos da América

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0619	0,0133	0,0687***	-0,0347	0,1061***	0,0820***	0,0355***	0,0318**	0,0545***	0,0312***	0,0407***
DACC	0,0439	0,0663*	0,2086***	0,0372	-0,0029	0,1190**	0,1075*	0,0417	0,0601	0,0331	0,0712
DACC*TP	-0,3476	-0,7520	0,6223	-1,5969**	1,2444***	0,7963**	-0,0001	-0,2352	0,4749***	0,0519	0,3046
Constante	0,0065**	0,0095***	0,0159***	0,0087*	0,0063**	0,0118***	0,0128***	0,0090***	0,0102***	0,0085***	0,0101***
n	730	750	658	643	758	817	846	894	936	845	856
R ²	0,2254	0,1970	0,2165	0,2090	0,2093	0,2170	0,1631	0,1816	0,1843	0,2516	0,2814
Estat. F	9,33***	13,22***	8,22***	17,49***	13,03***	14,50***	23,76***	27,49***	16,05***	70,81***	38,46***
FIV médio	6,60	9,38 ⁽²⁾	5,12	9,68 ⁽²⁾	8,94 ⁽²⁾	5,48	6,09	7,26 ⁽²⁾	9,39 ⁽²⁾	7,25 ⁽²⁾	8,58 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Finlândia

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,1670**	0,0278	0,0978***	0,0388**	0,0080	0,0274	0,0466**	0,0147	0,0620**	0,0716***	0,0143
DACC	-0,0039	0,0765*	0,0251	0,0217	0,0217	-0,0257	0,0059	0,0283	0,0403	-0,0083	0,0717**
DACC*TP	2,3834	-0,9528	1,1368***	0,2784	-0,0744	-0,7926*	-0,1367	-0,0760	0,6858	0,7731**	0,0178
Constante	-0,0008	0,0032	0,0011	0,0020	0,0030*	0,0001	0,0012	0,0019	0,0017	-0,0010	0,0025*
n	70	72	68	52	68	69	69	67	74	83	84
R ²	0,6156	0,6595	0,7270	0,5967	0,2597	0,6559	0,5492	0,4414	0,4347	0,5480	0,3443
Estat. F	10,28***	13,80***	99,77***	84,81***	7,45***	22,05***	8,27***	15,97***	4,43**	23,28***	18,01***
FIV médio	15,22 ⁽²⁾	6,42	10,82 ⁽²⁾	14,16 ⁽²⁾	5,30	4,76	4,34	6,09	12,78 ⁽²⁾	18,00 ⁽²⁾	7,33 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0021***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

França

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0333***	0,0523***	0,0213***	0,0378***	0,0153**	0,0369**	0,0327***	0,0650***	0,0412***	0,0305*	0,0144*
DACC	0,1296***	0,0692**	0,0532	0,0564	0,0578*	-0,0057	0,0095	0,0710*	0,0899	0,1114*	0,0094
DACC*TP	-0,1036	-0,2815	0,0769	0,5110**	-0,3740	0,3268	0,2436	1,0334***	0,4550*	0,1086	-0,0878
Constante	0,0076***	0,0036***	0,0047***	0,0048***	0,0054***	0,0023**	0,0017	0,0045***	0,0060**	0,0079***	0,0044***
n	340	349	327	303	341	347	323	314	343	343	338
R ²	0,3753	0,5708	0,2571	0,3202	0,3887	0,2989	0,3404	0,3806	0,3466	0,3116	0,2769
Estat. F	21,80***	80,14***	5,22***	12,59***	16,41***	6,48***	14,54***	14,32***	13,11***	8,61***	14,91***
FIV médio	5,42	2,58	2,33	6,93	4,03	5,78	4,56	13,05 ⁽²⁾	6,69	4,15	7,01
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Grécia

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	-0,0030	0,0018***	-0,0010	0,0072**	-0,0011	0,0007***	0,0258***	-0,0008	0,0074***	0,0003	0,0102*
DACC	0,0297	0,0140	-0,0059	-0,0120	0,0088	-0,0005	0,0503***	-0,0739	-0,0564	-0,0804	0,0231
DACC*TP	-0,1757*	-0,2108***	-0,0801**	0,1054**	-0,0706	-0,0720***	0,3547***	-0,0548***	-0,0288	-0,1043**	0,0862
Constante	-0,0002	-0,0004	-0,0018**	-0,0029***	-0,0050*	-0,0021	0,0013*	-0,0064**	-0,0029*	-0,0029	0,0010
n	124	137	112	102	81	61	53	65	67	69	83
R ²	0,2324	0,5370	0,1660	0,0605	0,1035	0,2715	0,6420	0,2023	0,5336	0,2496	0,3603
Estat. F	2,10 ⁽³⁾	21,97***	3,52**	3,40**	3,98**	18,58***	104,43***	104,02***	18,63***	2,56*	43,75***
FIV médio	12,80 ⁽²⁾	1,75	3,53	18,84 ⁽²⁾	12,73 ⁽²⁾	1,20	44,43 ⁽²⁾	4,30	6,14	1,47	14,23 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

⁽³⁾ REQM não utilizado por falta de significância do modelo.

Holanda

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,1026***	0,0996***	0,0937***	0,0080	0,0769***	0,1161***	0,0422	0,0022	0,0011	-0,0361**	0,0629***
DACC	-0,1244**	-0,0364	-0,0581	-0,0011	-0,1000**	0,0168	-0,1308*	-0,0398	0,0016	-0,0705	-0,0785
DACC*TP	0,8323***	0,8906	1,7432***	-0,2910	0,4906	0,9334	0,1593	-0,1118**	-0,2914	-0,9362**	-0,0016
Constante	-0,0036	-0,0012	-0,0025	0,0013	-0,0025	0,0013	-0,0034	0,0004	0,0021	-0,0016	-0,0022
n	53	52	44	38	50	42	43	50	50	56	59
R ²	0,6401	0,6879	0,4977	0,4593	0,5738	0,6421	0,4648	0,2975	0,3394	0,3356	0,7762
Estat. F	12,03***	16,52***	6,13***	4,02**	7,80***	8,28***	5,40***	4,96***	5,63***	6,13***	1140,79***
FIV médio	2,83	8,32 ⁽²⁾	48,34 ⁽²⁾	3,33	9,63 ⁽²⁾	6,73	6,63	3,09	8,63 ⁽²⁾	14,26 ⁽²⁾	7,16 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,2870	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0001***	0,0002***	0,0001***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Índia

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0706***	0,0708***	0,0623***	0,0462***	0,0480***	0,0443***	0,0318***	0,0396***	0,0416***	0,0360***	0,0344***
DACC	-0,0086	0,0050	-0,0075	0,0279*	0,0136	0,0167*	0,0120**	0,0128*	0,0092	0,0274**	0,0234*
DACC*TP	0,3965***	0,2219***	0,4383***	0,1193*	0,2881***	0,1222***	0,2378***	0,4009***	0,3055***	0,2235**	0,1193
Constante	0,0040***	0,0045***	0,0037***	0,0037***	0,0042***	0,0037***	0,0036***	0,0039***	0,0045***	0,0047***	0,0046***
n	488	559	1034	979	1052	1066	986	979	929	878	880
R ²	0,5465	0,4744	0,5253	0,4232	0,4212	0,3863	0,3407	0,4010	0,3550	0,3678	0,3137
Estat. F	79,94***	16,52	26,45***	41,66***	50,30***	20,83***	40,50***	76,18***	73,42***	55,76***	39,54***
FIV médio	1,42	1,32	1,26	1,12	1,01	1,01	1,09	1,24	1,20	1,11	1,02
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Indonésia

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0222***	0,0715***	0,0216***	0,0391***	0,0323***	0,0279***	0,0693***	0,0324***	0,0452***	0,0306***	0,0389***
DACC	0,0061	-0,0201*	0,0050	-0,0092	0,0118	-0,0121	-0,0172	0,0187	-0,0088	0,0608	0,0215
DACC*TP	-0,0580	1,4015***	0,2895**	0,3481*	0,4057*	0,1160	1,2052***	-0,0527	0,7794***	0,5447***	0,5051
Constante	0,0009	0,0005	0,0000	0,0012	0,0010*	0,0016**	0,0014***	0,0024*	0,0013	0,0039**	0,0019**
n	188	208	190	245	277	292	302	288	302	259	264
R ²	0,4383	0,5760	0,3773	0,3623	0,3918	0,3813	0,5302	0,4194	0,3766	0,3312	0,4075
Estat. F	18,20***	13,44***	19,54***	12,03***	15,94***	15,16***	17,44***	11,98***	8,52***	18,74***	10,00***
FIV médio	1,19	5,20	1,32	3,33	2,24	1,27	3,23	1,08	3,82	2,84	2,96
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

Itália

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0050*	0,0393***	-0,0027	0,0098**	0,0022	0,0185*	0,0066***	0,0052	0,0163***	0,0378***	0,0135
DACC	-0,1250**	-0,0099	-0,1070*	-0,0037	-0,1249**	0,0309	-0,0065	0,0137	-0,0039	0,0570**	0,0728
DACC*TP	0,0380	0,3834	-0,1506	0,1417*	-0,0396	0,3124*	0,0372	0,0697	0,2272**	0,6370***	0,1509
Constante	-0,0067**	0,0008	-0,0069**	-0,0033	-0,0091***	-0,0029	-0,0012	-0,0028***	-0,0021***	0,0016	0,0034
n	121	127	110	98	119	104	108	114	133	135	145
R ²	0,1236	0,4476	0,1110	0,1547	0,2643	0,1814	0,2389	0,1019	0,1990	0,3495	0,2092
Estat. F	8,92***	12,47***	2,74*	3,85**	6,03***	4,34**	12,36***	2,40*	7,36***	16,96***	5,70**
FIV médio	7,47 ⁽²⁾	13,23 ⁽²⁾	50,88 ⁽²⁾	6,31	4,86	74,73 ⁽²⁾	3,26	18,82 ⁽²⁾	25,17 ⁽²⁾	43,97 ⁽²⁾	17,35 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Japão

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0291***	0,0481***	0,0678***	0,0170***	0,0264***	0,0330***	0,0317***	0,0691***	0,0473***	0,0562***	0,0463***
DACC	-0,0393	-0,0905*	-0,0349	-0,0699*	-0,1170***	-0,1545***	-0,2760***	-0,1490***	-0,2141***	-0,1163***	-0,1470***
DACC*TP	0,3438*	0,9308***	1,6666***	0,2153***	0,3588**	0,4884**	0,4676*	1,6263***	0,8975***	1,2680***	1,0018**
Constante	-0,0004	-0,0023	-0,0009	-0,0028**	-0,0030*	-0,0033***	-0,0090***	-0,0038***	-0,0066***	-0,0036***	-0,0051***
n	1824	1949	1856	1469	1726	1913	1964	2040	2134	2217	2259
R ²	0,3702	0,4050	0,4321	0,3990	0,3581	0,3914	0,3706	0,4421	0,3789	0,3889	0,3307
Estat. F	76,98***	27,90***	49,02***	196,32***	60,57***	47,31***	38,06***	55,84***	51,47***	72,92***	37,07***
FIV médio	12,18 ⁽²⁾	16,88 ⁽²⁾	36,62 ⁽²⁾	22,65 ⁽²⁾	16,77 ⁽²⁾	19,31 ⁽²⁾	14,68 ⁽²⁾	34,00 ⁽²⁾	19,47 ⁽²⁾	23,38 ⁽²⁾	24,41 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Reino Unido

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0206*	0,0279	0,0178*	0,0075	-0,0057	0,0049	0,0197***	0,0092	0,0167**	0,0256***	0,0262***
DACC	0,0011	-0,0388	0,0253	-0,0494	0,0486	0,1129***	0,1060	-0,0461	0,0017	-0,0418	0,0549*
DACC*TP	-0,2475	0,0388	-0,1589	-0,1465	-0,8790***	-0,5140***	0,0505	-0,1984	-0,0576	0,2160**	0,2102***
Constante	0,0040**	0,0025	0,0039**	0,0000	0,0052**	0,0070***	0,0060**	-0,0009	0,0004	-0,0013	0,0030**
n	436	463	428	415	468	475	505	518	526	535	532
R ²	0,3002	0,2141	0,3489	0,2394	0,2831	0,2987	0,2114	0,2487	0,2638	0,2673	0,2174
Estat. F	10,70***	13,11***	10,04***	14,56***	8,98***	42,75***	14,73***	24,92***	13,60***	26,40***	13,60***
FIV médio	6,12	4,45	5,71	4,25	6,53	4,10	3,55	5,15	3,69	7,39 ⁽²⁾	4,54
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Rússia

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0796***	0,0149***	0,0162**	-0,0154	0,0366	0,0010	0,0543***	0,0296***	0,0403**	0,0278	0,0599***
DACC	-0,0643	0,0287	0,0611**	-0,0209	0,0245	-0,0178	0,0583	0,0386	-0,0572**	0,0501	-0,1158*
DACC*TP	0,8938	-0,4655***	-0,5235***	-0,9751**	0,1284	-0,6335***	0,7834***	0,3406***	0,5073	-0,0421	0,5531
Constante	-0,0024*	-0,0015	0,0011	-0,0024*	-0,0009	-0,0011	0,0008	0,0006	-0,0013	0,0016	-0,0028*
n	67	130	120	123	147	151	140	121	103	116	122
R ²	0,5871	0,6288	0,4699	0,3778	0,2536	0,3171	0,3298	0,1665	0,4405	0,3723	0,4280
Estat. F	7,25***	587,86***	149,92***	5,56***	4,69**	75,86***	16,16***	15,77***	17,75***	10,21***	34,59***
FIV médio	17,94 ⁽²⁾	2,40	2,33	9,44 ⁽²⁾	5,43	4,30	7,41 ⁽²⁾	3,57	9,01 ⁽²⁾	8,66 ⁽²⁾	9,38 ⁽²⁾
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Turquia

$$BTD_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 DACC_{i,t} + \theta_2 TP_{i,t} + \theta_3 DACC * TP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
TP	0,0522**	0,0498***	0,0499***	0,0552***	0,0302***	0,0473***	0,0285***	0,0405***	0,0163***	0,0161***	0,0178***
DACC	0,1184	0,0721	0,2182*	0,0671	0,0214	0,1190***	-0,0147	-0,0239*	0,0158	0,0792**	-0,0117
DACC*TP	1,0541	0,4673	1,6176**	1,2177**	-0,7278***	0,3746***	0,3894***	0,5398***	-0,0336	-0,0585	0,1212
Constante	0,0063***	0,0051**	0,0041	0,0035***	0,0027*	0,0060***	0,0017***	0,0027***	0,0035***	0,0044***	0,0037***
n	100	134	106	127	143	150	156	144	154	149	134
R ²	0,3679	0,3431	0,4943	0,4655	0,3095	0,4576	0,3286	0,3702	0,2393	0,2368	0,2325
Estat. F	5,12***	9,55***	3,66**	6,44***	8,62***	50,48***	35,94***	17,50***	6,26***	11,08***	15,42***
FIV médio	2,57	1,60	1,62	1,55	1,04	1,21	1,39	1,24	1,06	1,08	1,49
Shapiro-Wilk	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.

Apêndice C.2 - Raiz do erro quadrático médio (REQM) por país e ano

Países	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Média
África do Sul	0,01422	0,01269	0,00875	0,00754	0,01302	0,00966	0,01129	0,00604	0,00792	0,00495	0,00526	0,00921
Alemanha	0,01294	0,01202	0,01067	0,00918	0,01274	0,00858	0,01263	0,01026	0,01092	0,00944	0,01008	0,01086
Argentina	0,00508	0,01978	0,01160	0,00584	0,00767	0,00620	0,01205	0,00470	0,00586	0,00729	0,00601	0,00837
Austrália	0,05307	0,02598	-	0,06424	0,07618	0,06430	0,08901	0,08081	0,05970	0,07125	0,09962	0,06842
Bélgica	0,01239	0,01139	0,01029	0,00786	0,01392	0,01058	0,01435	0,00903	-	0,01129	0,01393	0,01150
Brasil	0,00921	0,00887	0,01200	0,01252	0,01037	0,00890	0,00959	0,00696	0,01013	0,01296	0,01521	0,01061
Canadá	0,02013	0,01954	0,01559	0,01417	0,01542	0,01644	0,01468	0,01265	0,01330	0,01152	0,01402	0,01522
China	0,00673	0,00803	0,00561	0,00564	0,00559	0,00531	0,00519	0,00513	0,00457	0,00524	0,00476	0,00562
Coreia do Sul	0,00541	0,00608	0,00622	0,00523	0,00533	0,00492	0,00502	0,00542	0,00543	0,00441	0,00446	0,00527
Espanha	0,00697	0,00463	0,00654	0,00461	0,00476	0,00668	0,00879	0,00559	0,01373	0,01100	0,00912	0,00749
EUA	0,02209	0,01995	0,02231	0,02274	0,02109	0,02160	0,02265	0,02034	0,01846	0,01349	0,01135	0,01964
Finlândia	0,00454	0,00493	0,00361	0,00341	0,00543	0,00560	0,00562	0,00727	0,00553	0,00490	0,00515	0,00509
França	0,00948	0,00641	0,00916	0,00890	0,00879	0,00903	0,00734	0,00792	0,00845	0,00984	0,00849	0,00853
Grécia	-	0,00568	0,00728	0,00721	0,00677	0,00412	0,00328	0,00974	0,00581	0,00804	0,00650	0,00644
Índia	0,01120	0,01235	0,01047	0,01040	0,00992	0,00915	0,00842	0,00837	0,01008	0,00890	0,00948	0,00989
Indonésia	0,00625	0,00580	0,00807	0,00837	0,00754	0,00827	0,00733	0,00818	0,00744	0,00933	0,00747	0,00764
Itália	0,00969	0,00768	0,00812	0,00708	0,00716	0,00672	0,00842	0,00740	0,00675	0,00543	0,00630	0,00734
Japão	0,00556	0,00537	0,00544	0,00542	0,00569	0,00618	0,00676	0,00514	0,00587	0,00606	0,00564	0,00574
Países Baixos	0,00580	0,00416	0,00587	0,00431	0,00599	0,00656	0,00977	0,01008	0,00916	0,00790	0,00464	0,00675
Reino Unido	0,01277	0,01301	0,00988	0,01033	0,01102	0,01116	0,01138	0,01149	0,01062	0,00901	0,00976	0,01095
Rússia	0,00824	0,00968	0,01133	0,00950	0,00842	0,00903	0,00730	0,00904	0,00529	0,00928	0,00826	0,00867
Turquia	0,01356	0,01304	0,00925	0,00974	0,00877	0,00924	0,00686	0,00788	0,00824	0,00846	0,00964	0,00952
Média	0,01216	0,01078	0,00943	0,01110	0,01235	0,01128	0,01308	0,01179	0,01111	0,01136	0,01251	-

Fonte: Resultados da pesquisa

- País-ano não apresenta REQM por falta de significância do Modelo 2

Apêndice C.3 - Ranking dos países com menor REQM (ou maior nível de conformidade financeira e fiscal)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1º	Finlândia	Holanda	Finlândia	Finlândia	Espanha	Grécia	Grécia	Argentina	China	Coreia do Sul	Coreia do Sul
2º	Argentina	Espanha	Japão	Holanda	Coreia do Sul	Coreia do Sul	Coreia do Sul	China	Rússia	Finlândia	Holanda
3º	Coreia do Sul	Finlândia	China	Espanha	Finlândia	China	China	Japão	Coreia do Sul	África do Sul	China
4º	Japão	Japão	Holanda	Coreia do Sul	China	Finlândia	Finlândia	Coreia do Sul	Finlândia	China	Finlândia
5º	Holanda	Grécia	Coreia do Sul	Japão	Japão	Japão	Japão	Espanha	Grécia	Itália	África do Sul
6º	Indonésia	Indonésia	Espanha	China	Holanda	Argentina	Turquia	África do Sul	Argentina	Japão	Japão
7º	China	Coreia do Sul	Grécia	Argentina	Grécia	Holanda	Rússia	Brasil	Japão	Argentina	Argentina
8º	Espanha	França	Indonésia	Itália	Itália	Espanha	Indonésia	Finlândia	Itália	Holanda	Itália
9º	Rússia	Itália	Itália	Grécia	Indonésia	Itália	França	Itália	Indonésia	Grécia	Grécia
10º	Brasil	China	África do Sul	África do Sul	Argentina	Indonésia	Itália	Turquia	África do Sul	Turquia	Indonésia
11º	França	Brasil	França	Bélgica	Rússia	Alemanha	Índia	França	Turquia	Índia	Rússia
12º	Itália	Rússia	Turquia	Indonésia	Turquia	Brasil	Espanha	Indonésia	França	Reino Unido	França
13º	Índia	Bélgica	Reino Unido	França	França	Rússia	Brasil	Índia	Holanda	Rússia	Espanha
14º	Bélgica	Alemanha	Bélgica	Alemanha	Índia	França	Holanda	Bélgica	Índia	Indonésia	Índia
15º	Reino Unido	Índia	Índia	Rússia	Brasil	Índia	África do Sul	Rússia	Brasil	Alemanha	Turquia
16º	Alemanha	África do Sul	Alemanha	Turquia	Reino Unido	Turquia	Reino Unido	Grécia	Reino Unido	França	Reino Unido
17º	Turquia	Reino Unido	Rússia	Reino Unido	Alemanha	África do Sul	Argentina	Holanda	Alemanha	Espanha	Alemanha
18º	África do Sul	Turquia	Argentina	Índia	África do Sul	Bélgica	Alemanha	Alemanha	Canadá	Bélgica	EUA
19º	Canadá	Canadá	Brasil	Brasil	Bélgica	Reino Unido	Bélgica	Reino Unido	Espanha	Canadá	Bélgica
20º	EUA	Argentina	Canadá	Canadá	Canadá	Canadá	Canadá	Canadá	EUA	Brasil	Canadá
21º	Austrália	EUA	EUA	EUA	EUA	EUA	EUA	EUA	Austrália	EUA	Brasil
22º	-	Austrália	-	Austrália	Austrália	Austrália	Austrália	Austrália	-	Austrália	Austrália

Fonte: Dados da pesquisa

APÊNDICE D - TESTES DE ROBUSTEZ PARA OS MODELOS DO ESTUDO

Apêndice D.1 - Teste ADF-Fisher de Raiz Unitária

Países	Modelo 1					Modelo 2			
	TA	I/A	Δ REC- Δ CAR	IMOB	ROA	BTD	TP	DACC	DACC*TP
África do Sul	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Alemanha	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Argentina	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Austrália	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Áustria ⁽¹⁾	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	-	-	-	-
Bélgica	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Brasil	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Canadá	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
China	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Coreia do Sul	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Croácia ⁽¹⁾	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	-	-	-	-
Espanha	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
EUA	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Finlândia	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
França	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Grécia	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Holanda	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Índia	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Indonésia	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Itália	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Japão	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
México ⁽¹⁾	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	-	-	-	-
Reino Unido	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Romênia ⁽¹⁾	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	-	-	-	-
Rússia	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Turquia	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
Modelo 3	GR	CFF	SL*CFF	PDI	ILEG	DMC*CFF	IFRS*CFF		
	0,000***	0,000***	0,000***	1,000	0,0452**	0,0003***	0,000***		0,000***

Fonte: Resultados da pesquisa

Nota: Optou-se pelo teste ADF de raiz unitária, pois esse assume que os termos de erros são correlacionados, e a autocorrelação é um problema presente no estudo.

***1% de significância, **5% e *10%

Apêndice D.2 - Teste de multicolinearidade e normalidade dos resíduos

Países	Modelo 1 – Gerenciamento de Resultados				Modelo 2 – Conformidade Financeira e Fiscal				
	FIV médio		Shapiro-Wilk		FIV médio		Shapiro-Wilk		
África do Sul	1,06		0,0000***		1,16		0,0000***		
Alemanha	1,04		0,0000***		1,56		0,0000***		
Argentina	1,05		0,0000***		1,17		0,0000***		
Austrália	1,13		0,0000***		1,59		0,0000***		
Áustria ⁽¹⁾	1,03		0,0000***		-		-		
Bélgica	1,09		0,0000***		1,06		0,0000***		
Brasil	1,10		0,0000***		1,12		0,0000***		
Canadá	1,19		0,0000***		1,80		0,0000***		
China	1,02		0,0000***		1,06		0,0000***		
Coreia do Sul	1,05		0,0000***		1,16		0,0000***		
Croácia ⁽¹⁾	1,04		0,0000***		-		-		
Espanha	1,03		0,0000***		1,44		0,0000***		
EUA	1,04		0,0000***		1,19		0,0000***		
Finlândia	1,08		0,0000***		1,16		0,0000***		
França	1,06		0,0000***		1,09		0,0000***		
Grécia	1,05		0,0000***		1,09		0,0000***		
Holanda	1,22		0,0000***		1,14		0,0000***		
Índia	1,03		0,0000***		1,37		0,0000***		
Indonésia	1,03		0,0000***		1,37		0,0000***		
Itália	1,05		0,0000***		1,09		0,0000***		
Japão	1,09		0,0000***		1,35		0,0000***		
México ⁽¹⁾	1,05		0,0000***		-		-		
Reino Unido	1,19		0,0000***		1,02		0,0000***		
Romênia ⁽¹⁾	1,03		0,0000***		-		-		
Rússia	1,17		0,0000***		1,14		0,0000***		
Turquia	1,03		0,0000***		1,43		0,0000***		
FIV – Modelo 3	CFF	SL	SL*CFF	PDI	ILEG	DMC	DMC*CFF	IFRS	IFRS*CFF
Descentralizado	14,38 ⁽²⁾	4,80	15,88 ⁽²⁾	1,09	4,72	10,45 ⁽²⁾	6,46	4,29	5,98
Centralizado na média	14,30 ⁽²⁾	2,42	6,81	1,09	4,72	4,46	3,56	1,33	3,12

Fonte: Resultados da pesquisa

***1% de significância, **5% e *10%

⁽¹⁾ País excluído da análise do Modelo 2 por falta de significância no Modelo 1.

⁽²⁾ Pelo menos um FIV apresentou valor maior que 10, indicando multicolinearidade.