

Universidade de Brasília – UnB
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – CCA
Bacharelado em Ciências Contábeis

Kesley Jaciara da Fonseca

A Relação entre o Retorno do Patrimônio Líquido e a Participação Tributária nos ativos das empresas: Um estudo realizado em Companhias Brasileiras de Capital Aberto do Setor Manufactureiro no período de 2000 a 2014.

BRASÍLIA – DF

2015

Kesley Jaciara da Fonseca

A Relação entre o Retorno do Patrimônio Líquido e a Participação Tributária nos ativos das empresas: Um estudo realizado em Companhias Brasileiras de Capital Aberto do Setor Manufatureiro no período de 2000 a 2014.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Professor Orientador: Dr. José Antônio de França

Brasília – DF

2015

Kesley Jaciara da Fonseca

A Relação entre o Retorno do Patrimônio Líquido e a Participação Tributária nos ativos das empresas: Um estudo realizado em Companhias Brasileiras de Capital Aberto do Setor Manufactureiro no período de 2000 a 2014.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Dr. José Antônio de França
Professor-Orientador
Universidade de Brasília

Examinador

Brasília – DF
2015

Ao meu pai Marcos, que me proporcionou
todo o apoio e incentivo aos meus estudos.

AGRADECIMENTOS

À Deus, pois sem suas graças, absolutamente nada seria possível.

Ao meu pai, Marcos, que tanto lutou para criar, inspirar e ser exemplo de dignidade, honestidade e superação, a mim e aos meus irmãos;

Aos meus irmãos, Aurimar e Kenia, minha sobrinha Karine e a toda família, por todo apoio, e incentivo para seguir em frente e alcançar os meus objetivos. Sem esquecer minha mãe, Áurea, que mesmo não estando presente, seus ensinamentos, e criação foram e são de suma importância para a pessoa que sou hoje;

Às minhas amigas, Gabriella e Marilene, que sempre estiveram presente em todos os momentos, e a todos meus amigos que me ajudaram e incentivaram a não desistir jamais;

À todos professores, em especial ao Professor França, que contribuiu imensuravelmente para esse trabalho com seus ensinamentos, paciência e conhecimento.

RESUMO

Os diversos tributos, aos quais os contribuintes devem pagar ao fisco, geram discussões, principalmente sobre a sua alta carga e a efetividade da aplicação desses recursos. O presente trabalho apresenta a relação entre a remuneração do governo (RG) e o desempenho do capital próprio (RA) em empresas de manufatura brasileiras, no período de 2000 a 2014. A carga tributária brasileira é distribuída entre tributos diretos e indiretos, para fins dessa pesquisa utilizou-se dos tributos diretos, sendo eles o Imposto de Renda de Pessoa Jurídica – IRPJ e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL. A base de dados foi obtida a partir do repositório da Economática, que apresenta as informações de companhias abertas no Brasil, presentes na Bovespa. Foram avaliadas 16 empresas, segmentadas por trimestres, o objetivo principal foi analisar a evolução da carga tributária direta das empresas, evolução do retorno sobre o patrimônio líquido e relacionar essas evoluções no período estudado. Após análise de dados ficaram evidenciadas associação direta e relação de causalidade entre o desempenho do capital próprio e a participação do governo nos ativos das empresas por meio dos tributos diretos sobre o lucro.

Palavras-chave: Tributos diretos. Desempenho do capital próprio. Remuneração do governo.

SUMÁRIO

1	Introdução	7
2	Discussão Teórica	9
2.1	Tributos E Impostos	9
2.2	Impostos Diretos E Indiretos	10
2.2.1	Impostos Diretos	10
2.2.2	Impostos Indiretos.....	10
2.3	Índices De Rentabilidade.....	11
2.3.1	Retorno Sobre Ativo Total (Roa).....	11
2.3.2	Retorno Sobre O Capital Próprio (Roe)	11
2.4	Carga Tributária Brasileira	12
2.5	Retorno Do Acionista.....	14
2.5.1	Patrimônio Líquido	14
2.5.2	Mercado De Capital.....	15
2.6	Manufatura No Brasil	15
3	Metodologia E Dados.....	17
3.1	Descrição Do Modelo Analítico	17
3.1.1	Remuneração Do Governo (RG).....	17
3.1.2	Desempenho Do Capital Próprio (RA).....	18
3.1.3	Regressão Linear Univariada.....	18
3.2	Descrição Da Amostra.....	18
4	Análise E Discussão Dos Resultados	21
4.1	Estatísticas Descritivas	21
4.2	Análise Da Matriz De Correlação	22
5	Conclusões	24
	Referências.....	25
	Apêndice I.....	28

1 INTRODUÇÃO

A relação entre os agentes Estado e Contribuinte, referente a tributo é, por vezes, conflituosa e juridicamente insegura como consequência ao desejo do primeiro agente em arrecadar mais e do segundo agente em pagar menos. Esses conflitos e inseguranças poderiam ser mitigados se o Estado satisfizesse suas necessidades de recursos com menor arrecadação e o contribuinte se sentisse respeitado com o retorno de serviços essenciais em função do tributo que paga. Contudo, o tributo é necessário, como argumenta Carvalho (2014, p. 8), não sendo tolerado na verdade, que ele seja extorsivo, por meio do excesso de arrecadação, ou em afronta à legalidade por meio de suposto planejamento tributário no sentido de confundir elisão com evasão.

No Brasil são frequentes os comentários de que há elevada carga tributária, e efetivamente é, em torno de 36% do PIB, quando comparado aos países emergentes BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), sendo em torno de 1,6 vezes a segunda maior carga tributária (Rússia 23%) e 2,8 vezes a menor (Índia 13%). Essa carga tributária ao longo dos últimos 27 anos se elevou de 22,39% para 36,42%, segundo Amaral, Olenike e Amaral (2013), esses fatos podem promover certa motivação para tentativa de evasão tributária.

A carga tributária no Brasil é composta por tributo direto e tributo indireto e é exigida de pessoas físicas e de empresas (pessoas jurídicas), contudo na presente pesquisa a motivação é direcionada para o tributo direto exigido das empresas, Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), na modalidade de lucro real que, quando relacionado com o ativo, permite comparação com o desempenho do capital próprio.

Neste contexto a pesquisa traz como inquietação investigar como se associam e se relacionam o desempenho do capital próprio com a participação do tributo direto nos ativos das empresas listadas na Bovespa, remuneração do governo, do segmento de manufatura, no Brasil, de 2000 a 2014.

Como premissa e expectativa de resposta espera-se que esse relacionamento e associação ocorram de forma direta, ou seja, se o desempenho do capital próprio aumenta a carga tributária direta sobre o ativo das empresas também aumenta, considerando as bases fiscais por competência de exercício e que maior lucratividade produz maior retorno e maior aumento da arrecadação tributária.

Para obtenção dos resultados esperados o objetivo da pesquisa é analisar a evolução da carga tributária direta das empresas listadas na Bovespa, evolução do retorno sobre o patrimônio líquido e relacionar essas evoluções, de 2000 a 2014, com base nos dados e informações das demonstrações contábeis divulgadas e constantes da base de dados do repositório da consultoria Económica.

A fundamentação metodológica da pesquisa é descritiva e quantitativa, com base em amostra de 16 empresas do segmento de manufatura, de 2000 a 2014, em 58 períodos trimestrais, utilizando o pacote estatístico Gretl.

As seções seguintes descrevem, mostram e fundamentam, a discussão teórica na seção 2; a metodologia de pesquisa na seção 3; a análise dos resultados na seção 4; as conclusões na seção 5; e por último as referências.

2 DISCUSSÃO TEÓRICA

Nesta seção discute-se as contribuições de estudiosos sobre o tema, bem como a visão e opinião de diversos autores sobre os temas e pontos relacionados a essa monografia, interligando entre eles pequenos subtemas para melhor aperfeiçoar o conhecimento e compreensão do assunto aqui descrito.

2.1 Tributos e Impostos

Art. 3º. Tributo é toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada (CÓDIGO TRIBUTÁRIO NACIONAL, 1966).

A característica que expõe um tributo para Gilvan Brogini (2013, p.15), é que se trata de uma obrigação pecuniária, em resumo, se trata de uma obrigação de recolher para os cofres públicos algum valor em dinheiro. Portanto, se existe uma obrigação deverá existir um direito, que nesse caso, é do poder público exigir que se cumpra essa obrigação. Essa afirmação intensifica o que Martins (2010, p. 152) descreve que “Tributo é o objeto da relação tributária. É uma prestação de dar, de pagar. Não se trata de obrigação de fazer ou de não fazer”.

Uma segunda característica, é que se alude a uma prestação compulsória, por conseguinte, os cidadãos e as Pessoas Jurídicas não pagam porque anseiam ou porque se trata de um acordo, mas sim, por ser uma exigência imposta por lei (BROGINI, 2013, p. 15-16).

Imposto nada mais é que uma espécie de tributo. Para que o imposto seja aplicado e cobrado, não necessita de nenhum tipo de contrapartida específica ao contribuinte. Com isso, enquanto o contribuinte tem o dever de pagar os impostos o Governo não tem nenhuma obrigação para com o contribuinte. (CARRAZZA, 2006 apud. BROGINI, 2013, p. 17).

O imposto deve estar obrigatoriamente expresso em lei. O objeto da ação não pode ser uma sanção por ato ilícito, e o fato gerador não depende de qualquer contraprestação direta do estado relativo ao contribuinte (LUZ, 2014 p. 79).

As menções despertadas por Brogini (2013) e Luz (2014), enfatizam o entendimento, do que o Código Tributário Nacional (1966) explicita: “Art. 16. Imposto é o tributo cuja obrigação tem por fato gerador uma situação independente de qualquer atividade estatal específica, relativa ao contribuinte”.

Os impostos, quando possível, terão cunho pessoal e serão determinados conforme a disposição econômica do contribuinte, e estando dentro dos termos da lei é permitido que administração tributária identifique o patrimônio, rendimentos e atividades econômicas do contribuinte (MARTINS, 2010, p. 153-154).

2.2 Impostos Diretos e Indiretos

De acordo com Luz (2014. p. 83) e Fabretti (2013 p. 163) a classificação de Imposto Direto e Indireto é uma categorização econômica e não jurídica, porém, a distinção desses é importante para que se possa fazer uma avaliação do impacto que os tributos ocasionam no patrimônio e também sobre as etapas de produção, circulação e consumo.

2.2.1 Impostos Diretos

Imposto direto é aquele que incide sobre o patrimônio e a renda das pessoas físicas e jurídicas. Nessa situação o ônus financeiro é de responsabilidade do contribuinte direto, ou seja, não há repasse para terceiros (LUZ, 2014. p. 83).

Oliveira et al. (2013, p. 9) e Fabretti (2013, p. 200) elucidam que imposto direto é quando em apenas uma pessoa, se aderem atributos de contribuinte de fato e de direito (quem arca com o ônus e com as obrigações fiscais), se tratando de impostos que não há compensação ou repasse imediato ao preço da mercadoria. Depreende-se, portanto, que os impostos diretos, são aqueles que seu pagamento se dá sem intermediação, é explícito o montante a ser salgado pelo contribuinte.

2.2.2. Impostos Indiretos

Impostos indiretos são aqueles cobrados dos produtores, relativo à compra, venda, produção, ou utilização de bens e serviços. Comumente os impostos indiretos podem ser arrecadados em diversas etapas da produção e venda, o que ao final da cadeia, não fica claro para o consumidor final, qual o valor pago por ele desses impostos (SIQUEIRA; NOGUEIRA; SOUZA, 2001; LUZ, 2014. p.83).

Para Fabretti (2013, p. 163), quando ocorre esse processo de repasse do ônus tributário para o consumidor final, inserindo o valor do tributo no preço da venda ou do serviço, é chamado de repercussão nas ciências das finanças. Oliveira et al. (2013 p. 10) no entanto, chamam esse repasse de efeito cascata, pois o contribuinte legal apenas recolhe o valor estipulado, quem paga efetivamente o imposto é o consumidor final.

2.3 Índices De Rentabilidade

Os índices de rentabilidade são necessários para que os interessados, sejam eles clientes externos ou internos, possam avaliar o andamento da empresa, se ela está lucrando em relação a um dado nível de vendas, ativos, ou investimento dos proprietários (GITMAN, 2010).

A análise baseada em apenas alguns pontos específicos como no valor absoluto do lucro líquido pode trazer alguns erros de interpretação quando o resultado obtido foi ou não condizente com o potencial econômico da organização (NETO, 2008 p. 124).

2.3.1 Retorno Sobre Ativo Total (ROA)

O Retorno Sobre Ativo Total (ROA) desenvolve a eficiência da empresa para a formação de lucros com os ativos totais. O ROA também pode ser denominado como Retorno sobre Investimento (ROI), são calculados a pela razão do Lucro Líquido (após o Imposto de Renda) e o total de ativos. Para a empresa, quanto maior for o ROA, melhor (CAPOBIANGO, et.al., 2012; GITMAN, 2010 p. 60).

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

2.3.2 Retorno Sobre o Capital Próprio (ROE)

Esse índice mede o retorno obtido sobre o investimento dos acionistas ordinários na empresa. Para os acionistas, quanto maior esse retorno, melhor, pois para cada unidade monetária de patrimônio líquido investido, auferem-se quanto os acionistas ganham de lucro.

Sua relação se dá pela divisão do Lucro disponível para acionistas ordinários sobre o Patrimônio Líquido (GITMAN, 2010 p. 60; NETO, 2008 p. 126). O retorno sobre o Capital Próprio, ou sobre o Patrimônio Líquido se torna uma das principais medidas de rentabilidade capaz de identificar resultados obtidos na gestão pela administração de recursos próprios e de terceiros, para benefício dos acionistas (GABRIEL, NETO e CORRAR, 2005 p. 46)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.4 Carga Tributária brasileira

A carga tributária brasileira é um indicador que demonstra a relação entre a proporção de recursos, que o estado subtrai da sociedade sob a forma de impostos, taxas e contribuições para financiar as atividades de responsabilidade do governo público, e o Produto Interno Bruto – PIB (SALVADOR, 2006; p. 80).

Brasil é o país com mais carga tributária entre os BRICs (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), em relação ao PIB que é de 36% enquanto a Índia é mais baixa, com 13% (AMARAL; OLENIKE; AMARAL, 2013).

País	Carga Tributária
Brasil	36%
Rússia	23%
China	20%
Índia	13%
África do Sul	18%

Fonte: Amaral; Olenike ; Amaral, 2013, p.2.

Ainda no estudo de Amaral, Olenike e Amaral (2013), fica evidenciado o crescimento da carga tributária durante os últimos 27 anos, desde o início da gestão de José Sarney como presidente, equivalente a 22,39% do Produto Interno Bruto - PIB até o terceiro ano de gestão de Dilma Rousseff com 36,42% do PIB. É Possível perceber esse crescimento conforme gráfico a baixo.



Fonte: Amaral; Olenike; Amaral, 2013, p. 6.

Mesmo com uma carga tributária muito alta em comparação a outros países do mundo, Brasil é o que menos traz retorno para a qualidade de vida para a sociedade, ficando atrás até mesmo de outros países da América do Sul como Argentina e Uruguai (AMARAL; OLENIKE E AMARAL, 2014).

No estudo feito sob coordenação dos professores Amaral; Olenike e Amaral para o Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação - IBPT (2014) foi demonstrado 30 países que possuem as maiores cargas tributárias do mundo, em comparação com o índice de retorno de bem estar à sociedade, e que o Brasil foi o último colocado.

No mesmo estudo se destaca a Bélgica, que no ano anterior possuía uma carga de 44% e estava na 25ª posição no *ranking*, no ano de 2012 ocupava a 8ª posição e reduziu a sua carga para 30%, enquanto isso o Brasil estagnou na última posição (AMARAL; OLENIKE E AMARAL, 2014).

Na imprensa predomina uma perspectiva menos informada pelo conhecimento prático, habitual e teórico, do que pela visão conservadora, até a pouco tempo, prevalecendo em todo o mundo. A visão contrária à intervenção do estado na base econômica resume em dois pontos o que o cidadão brasileiro deveria saber sobre o tema das finanças públicas: o governo se apossa de grande parte da renda privada, como observado pela crescente carga tributária bruta; e como segundo ponto o governo gasta de forma ineficiente e de forma exagerada esses tributos (SANTOS; SILVA; RIBEIRO, 2010, p. 211).

Existe no Brasil, avaliações aprimoradas sobre as contas públicas, variáveis econômicas essenciais, como taxa real de juros e o crescimento econômico. Essas avaliações na maior parte, também entregam o peso que o estado impõe à economia. Há muitos argumentos de que por exemplo, o ajuste fiscal brasileiro, não possui uma “boa qualidade”, tanto da questão das receitas quanto despesas, teria um efeito desfavorável sobre o investimento privado (PASTORE; PINOTTI, 2006; REZENDE, et al., 2007; apud. SANTOS; SILVA; RIBEIRO, 2010, p. 211).

2.5 Retorno do Acionista

2.5.1 Patrimônio Líquido

Segundo Santos e Shmidt (2011, p. 17) Patrimônio Líquido é a diferença entre o ativo e o passivo, sendo o valor referente ao valor pertencente à entidade como um todo, em resumo, as atividades da entidade são distintas das atividades e dos interesses pessoais dos que a constituíram. O resultado contábil obtido é da entidade até que a distribuição dos dividendos seja feitas.

Iudícibus et.al. (2010, p. 344) referem-se ao Patrimônio Líquido como o valor contábil, que compete aos acionistas ou sócios, após a subtração do ativo pelo passivo da companhia.

Segundo Lei nº 6404/76, Art. 178, §2º, inc. III e Iudícibus et. al. (2010, p. 344), Patrimônio Líquido pode ser dividido em:

- a) Capital Social - Valores auferidos dos sócios, ou que foram gerados pela própria companhia e posteriormente integrados ao capital;
- b) Reserva de Capital – Valores recebidos que não passaram pelas contas de resultado como receitas;
- c) Ajustes de Avaliação Patrimonial – são as contrapartidas que aumentam ou diminuem o valor de elementos do ativo e do passivo pela questão da avaliação a valor justo;
- d) Reserva de Lucros – são lucros mantidos pela empresa para um objetivo em específico;

- e) Ações em Tesouraria – ações da companhia de aquisição da própria sociedade;
- f) Prejuízos Acumulados – são resultados negativos obtidos pela companhia que aguardam absorção futura.

2.5.2 Mercado de Capital

O objetivo da empresa é adicionar valor. Uma questão fortemente propagada no ambiente acadêmico de finanças. O que quer dizer nada mais que os processos e sistemas devem estar orientados para a criação de valor dessa organização (BASTOS, et al., 2009, p. 67).

Abrir o capital é uma forma de acesso a recursos permanentes, para financiar projetos de investimentos, gerar crescimento, modernizar atividades. O processo de abertura de capital e o lançamento de ações na Bolsa de Valores, se dá pela expressão em inglês de *Initial Public Offering*, ou simplesmente IPO, que significa Oferta Pública Inicial (BOMFIM; SANTOS; PIMENTA JÚNIOR, 2007, p 525.; NEVES JÚNIOR et al., 2012, p. 44).

A decisão para abertura desse capital deve antes, ser feita uma análise de viabilidade, onde demonstre que para a empresa é mais conveniente os custos para a abertura do que a busca por outros endividamentos, ou até mesmo a combinação das duas (BOMFIM; SANTOS; PIMENTA JÚNIOR, 2007, p. 528)

A partir do momento em que se abre o capital da empresa, as partes correspondente a cada sócio da sociedade passam a se chamar Ação, segundo Santos e Shmidt (2011, p.230) “Ação é a fração negociável em que se divide o capital social, representativa dos direitos e obrigações do acionista. É a menor fração em que se divide o capital”.

2. 6 Manufatura no Brasil

Observando as estatísticas do Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação - IBPT (2015) o setor de indústrias possui o equivalente a 7,21% do total dos setores, com 1.264.977 empresas. É o terceiro maior setor, sendo os maiores de serviços (46,77%) e de comércio (39,86%), respectivamente.

Rocha (2012), informa que vários estudos estão com o objetivo de teorizar sobre a importância do setor manufatureiro como uma alavanca do crescimento econômico. Rocha cita cinco pontos para demonstrar essa importância:

- Há uma relação empírica entre o nível de industrialização e a renda per capita em países em desenvolvimento. Mesmo não existindo uma correlação exata entre o Produto Interno Bruto (PIB) e o crescimento das indústrias manufatureiras, pode-se dizer que existe uma ligação entre eles;
- A produtividade é mais significativa na manufatura, do que na agricultura por causa do valor agregado, que é mais evidente;
- O setor industrial dispõe de oportunidades diferenciadas para as economias de escala nas indústrias de transformação. Esse diferencial aparece em maior proporção se comparado à agricultura e ao setor serviços, entretanto, com as novas tecnologias de informação e comunicações esse ponto não é mais tão discrepante entre os setores;
- Ainda se comparado com a agricultura, manufatura dispõe de mais oportunidades de acumulação de capital, isso se levado em consideração as questões geográficas, já que esse processo pode ser mais facilmente desenvolvido nas indústrias do que no campo. Isso ainda pode justificar o porque da importância de constituição das indústrias no avanço das economias;
- Por último, o setor de manufatura cria o motor do crescimento das economias em desenvolvimento. Identificar o centro, os limites e as especificações deste setor, facilita a via de acesso ao desenvolvimento econômico.

Se contrapondo ao que foi dito por Rocha (2012), diversos estudos mostram que está ocorrendo nos países em desenvolvimento um tipo de “desindustrialização”, um exemplo é o estudo de Nelson Marconi e Marcos Rocha (2012), relatam uma redução da participação do setor industrial nos últimos anos na renda de países emergentes, isso porque, está ocorrendo uma substituição dos bens que são produzidos no país por bens importados.

3 METODOLOGIA E DADOS

A metodologia faz uso de técnicas descritivas e quantitativas. As técnicas descritivas analisam a formação das variáveis (a) desempenho do capital próprio (RA); e (b) retorno do governo sobre o ativo (RG), partindo das demonstrações contábeis e avaliando a consistência dos dados dessas demonstrações. As técnicas quantitativas utilizam procedimentos estatísticos para explicar o relacionamento e associação entre as variáveis da pesquisa, utilizando-se das estatísticas descritivas, matriz de correlação e modelo de regressão.

3.1 Descrição do Modelo Analítico

O procedimento analítico adotado para o tratamento das variáveis da pesquisa está sustentado nas estatísticas descritivas, no coeficiente de correlação de Pearson e em modelo regressivo linear univariado. A exploração das estatísticas descritivas permite analisar o comportamento dos dados em relação aos estimadores centrais. A utilização dos coeficientes de correlação possibilita compreender o comportamento de uma variável em relação à outra. O uso da equação de regressão permite testar a significância da variável independente, (a) retorno do capital próprio (RA), na (b) variável dependente, retorno do governo sobre o ativo (RG). O conjunto desses procedimentos é suficiente para mostrar a associação e causalidade entre as referidas variáveis.

3.1.1 Remuneração do Governo (RG)

Esta equação mede em termos unitários, o impacto da participação do Governo nos ativos das empresas por meio dos tributos diretos.

$$RG_{jt} = \frac{(IRPJ + CSLL)_{jt}}{A_{jt}} \quad (1)$$

Onde, IRPJ é o Imposto de Renda para Pessoa Jurídica; CSLL é a Contribuição Social Sobre Lucro Líquido é o tributo direto; A é o ativo total; j é a empresa; t é o trimestre.

3.1.2 Desempenho do Capital Próprio (RA)

A seguinte equação mede em termos unitários o desempenho da empresa em relação ao capital próprio representado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido.

$$RA_{jt} = \frac{LL_{jt}}{PL_{jt}} \quad (2)$$

Onde, LL é o Lucro Líquido; PL o Patrimônio Líquido, j a empresa e t o trimestre.

3.1.3 Regressão Linear Univariada

A equação 3 mostra a relação de causalidade entre o desempenho do capital próprio e desempenho do governo medidos pela relação entre o lucro líquido e patrimônio líquido; e pela relação entre os tributos diretos e o ativo das empresas.

$$RG_{jt} = \alpha + \beta RA_{jt} + \epsilon_{jt} \quad (3)$$

Onde, RG é a participação dos tributos diretos nos ativos das empresas; α é o termos constante; RA é o desempenho do capital próprio; ϵ é o termo de erro (parte residual, ao qual o modelo não é capaz de captar); j é o conjunto de empresas; e t é o trimestre.

3.2 Descrição da Amostra

A amostra utiliza dados das demonstrações contábeis de 16 empresas do setor de manufatura no Brasil, de 2000 a 2014, em 58 períodos trimestrais, obtidas do repositório da consultoria econômica, no primeiro semestre de 2015, atualizados pelo IPCA (Índice nacional de Preços ao Consumidor). Após análise descritiva das referidas demonstrações

contábeis foram identificados e organizados de forma matricial os dados referentes ao ativo total, patrimônio líquido, lucro líquido e tributos diretos sobre o lucro (imposto de renda e contribuição social). Do total de empresas que compõe o referido repositório foram eleitas somente as que apresentavam dados válidos em todos os semestres e as que não apresentavam essa completude de dados não foram consideradas.

A Tabela 1 mostra a matriz das observações trimestrais com as variáveis remuneração do governo (RG) representada pela participação dos tributos diretos (imposto de renda e contribuição social) no ativo das empresas e o desempenho do capital próprio (RA) representado pela relação entre o lucro líquido o patrimônio líquido, ambas obtidas pelas duas primeiras equações do modelo descritas na subseção 3.1 precedente.

Preliminarmente, as observações dispostas à referida Tabela 1, sinalizam que a participação dos tributos diretos nos ativos nas empresas (RG) variou de -0,09% a 2,4%, enquanto que desempenho do capital próprio (RA) variou de 0,44% a 10,38%, entretanto, esses desempenhos são obtidos de bases diferentes, em que os acionistas são beneficiados em relação ao desempenho do capital próprio e o governo participa de todos os investimentos, todavia, no trimestre em que a remuneração do governo teve o menor desempenho, não corresponde ao trimestre de menor desempenho do capital próprio, igualmente ocorreu quando o governo obteve a maior participação tributária nos ativos das empresas não ocorreu maior desempenho do capital próprio.

Os valores negativos para a remuneração do Governo (RG) se dá pela base de cálculo negativa, ou seja, há prejuízo fiscal, cabendo ao governo devolver no exercício seguinte, se houver lucro, esse crédito que a empresa possui. Nesse caso, o Imposto de Renda e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, estariam com caráter de receita e não mais de despesa.

A amostra de tamanho reduzido, 16 empresas, é devido as inconsistências dos dados detectadas na avaliação preliminar das demonstrações contábeis, em que havia empresa sem informações dos Balanços Patrimoniais referentes as observações trimestrais, dados de tributos, e interrupção do período de interesse da pesquisa, assim, das 231 empresas listadas no repositório Econômica, somente 16 puderam ser estudadas.

Tabela 1: Dados amostrais do desempenho do capital próprio remuneração do governo das 16 empresas em 58 trimestres de 2000 a 2014.

Ano/ Trimestre	RG	RA	Ano/ Trimestre	RG	RA
2000/1	0,0123	0,0495	2007/2	0,0103	0,0411
2000/2	0,0088	0,0553	2007/3	0,0093	0,0474
2000/3	0,0159	0,0390	2007/4	0,0077	0,0503
2000/4	0,0042	0,0656	2008/1	0,0063	0,0391
2001/1	0,0130	0,0671	2008/2	0,0104	0,0361
2001/2	0,0199	0,0663	2008/3	- 0,0093	0,0189
2001/3	0,0113	0,0677	2008/4	0,0084	0,0166
2001/4	0,0240	0,0524	2009/1	0,0087	0,0497
2002/1	0,0083	0,0456	2009/2	0,0089	0,0725
2002/2	0,0104	0,0649	2009/3	0,0037	0,0600
2002/3	0,0094	0,0795	2009/4	0,0079	0,0484
2002/4	0,0125	0,1038	2010/1	0,0056	0,0413
2003/1	0,0115	0,0682	2010/2	0,0065	0,0425
2003/2	0,0043	0,0044	2010/3	0,0097	0,0546
2003/3	0,0063	0,0437	2010/4	0,0076	0,0644
2003/4	0,0099	0,0733	2011/1	0,0085	0,0581
2004/1	0,0105	0,0609	2011/2	0,0053	0,0473
2004/2	0,0102	0,0712	2011/3	- 0,0041	0,0207
2004/3	0,0067	0,0377	2011/4	0,0088	0,0560
2004/4	0,0045	0,0302	2012/1	0,0092	0,0553
2005/1	0,0054	0,0321	2012/2	- 0,0021	0,0327
2005/2	0,0076	0,0322	2012/3	0,0061	0,0533
2005/3	0,0023	0,0273	2012/4	0,0098	0,0719
2005/4	- 0,0029	0,0415	2013/1	0,0054	0,0494
2006/1	0,0115	0,0372	2013/2	- 0,0007	0,0300
2006/2	0,0001	0,0325	2013/3	0,0073	0,0509
2006/3	0,0091	0,0364	2013/4	- 0,0000	0,0519
2006/4	0,0078	0,0576	2014/1	0,0064	0,0511
2007/1	0,0126	0,0403	2014/2	0,0044	0,0489

RG = Remuneração do Governo; RA= Desempenho do capital próprio

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção, estão demonstradas as análises dos estimadores das estatísticas descritivas dos coeficientes da matriz de correlação e a significância estatística do teste econométrico. Para obtenção dos resultados e responder problema de pesquisa foram utilizadas as equações descritas no modelo da seção 3.1 precedente.

4.1 Estatísticas Descritivas

A Tabela 2 exibe os principais estimadores das estatísticas descritivas. Revela proximidade entre a média e mediana de cada variável como uma sinalização de pequena assimetria dos dados. Revela ainda uma dispersão dos dados menor que um desvio-padrão da média para cada variável, como mostra o coeficiente de variação com 0,706 e 0,353 para RG e RA, respectivamente. A estatística também mostra que o intervalo de variação da variável remuneração do governo (RG) -0,0093 e 0,0240 e da variável desempenho do capital próprio (RA) entre 0,004 e 0,1038 concorrem para que a dispersão evidenciada pelo coeficiente de variação seja inferior a um desvio-padrão da média, que é corroborado pela sinalização de que mais da metade das observações está acima da média. Como consequência desses comportamentos das variáveis resulta uma média assimétrica da remuneração do governo (RG) para a esquerda e do desempenho do capital próprio (RA), portanto em sentido oposto.

Tabela 2: Estatística descritiva das variáveis da amostra

	RG	RA
Média	0,0075	0,0490
Mediana	0,0081	0,0495
Desvio padrão	0,0053	0,0173
Coefficiente de Variação	0,706	0,353
Assimetria	- 0,2432	0,2029
Mínimo	- 0,0093	0,0044
Máximo	0,0240	0,1038
Contagem	58	58

RG = Remuneração do Governo; RA= Desempenho do capital próprio

4.2 Análise da Matriz de Correlação

A Tabela 3 exibe o coeficiente de correlação entre a remuneração do governo (RG) e a desempenho do capital próprio (RA), da ordem de 0,4791. Esse coeficiente sugere um relacionamento direto médio entre as duas variáveis no mesmo sentido, ou seja, um relacionamento positivo. Ainda que a relação seja de uma associação média, inferior a 50%, há sinalização de que as duas variáveis têm comportamento positivamente associativa, o que será melhor apreciado na análise dos resultados da regressão.

Tabela 3: Matriz de correlação das variáveis

Estimadores	RG	RA
RG	1	
RA	0,4791	1

RG= Remuneração do governo; RA = desempenho do capital próprio

A tabela 4 exibe o resultado do teste da regressão linear simples, com as variáveis remuneração do governo (RG) contra o desempenho do capital próprio (RA). Os dados revelam que não havendo geração positiva de lucro a arrecadação tributária é residual e insignificante como mostra o coeficiente constante, como já era esperado. Mas, havendo geração positiva de lucro o teste revela uma forte causalidade do desempenho do capital próprio (RA) na remuneração do governo (RG), com confiança de 99%, sinalizando que para cada unidade de desempenho do capital próprio a remuneração do governo é de 0,15 unidade dos ativos das empresas. Esse resultado do teste é explicado em 23% pelo modelo conforme mostra o R-quadrado, o que pode ser considerado satisfatório considerando o modelo univariado. Em relação à fiabilidade do teste, em que pese R ser não elevado, o resultado mostra-se consistente, porque R é inferior à estatística Durbin-Watson, o que sinaliza a ausência de auto-correlação dos resíduos, e como a estatística F se apresenta altamente significativa, dispensa-se a exigência de testes complementares.

Tabela 4: Resultado da regressão da remuneração do governo contra a remuneração dos acionistas

Estimadores	Coefficientes	Estatística t	Valor P
Constante	0.000196308	0.1041	0.91746
RA	0.148309	4.0846	0.00014
R-quadrado	0.229539	R-quadrado ajustado	0.215780
F (1,56)	16.68373		
Durbin- Watson	2.141896		

RA= Desempenho do capital próprio

Assim, em conformidade com esses resultados não se pode rejeitar a premissa de pesquisa de que quando o desempenho do capital próprio aumenta a remuneração do governo sobre o ativo das empresas também aumenta e se pode concluir que há uma associação direta e uma relação de causalidade positiva entre as variáveis e que quanto maior for o desempenho do capital próprio maior é a arrecadação tributária.

Cabe ressaltar que mesmo as empresas objeto de estudo serem as do setor manufatura, as empresas Holding não poderiam se encaixar nesses resultados, já que não cabe a elas o pagamento de impostos, sendo seu objeto social participar das outras sociedades como sócia ou acionista, não competendo atividade comercial ou produtiva.

5 CONCLUSÕES

As análises estatísticas revelaram que existe uma relação de causalidade entre a remuneração do governo e a remuneração do acionista. Quando voltamos ao problema de pesquisa, que visa reconhecer se o retorno do acionista aumenta a carga tributária direta sobre o ativo das empresas, percebe-se que essa é uma relação direta, que só existirá a remuneração do governo se existir a remuneração positiva para o acionista.

O relacionamento entre as variáveis remuneração do governo (RG) e desempenho do capital próprio (RA), é de uma relação positiva, entretanto, pela base das remunerações dos acionistas e do governo, serem diferentes, não gerou maior desempenho do capital próprio.

O objetivo foi alcançado, pois foi concretizada a evolução de 2000 a 2014, da carga tributária direta das empresas, e do retorno do Patrimônio Líquido, sendo essas duas variáveis diretamente relacionadas.

Como limitação do estudo coube a insuficiência de informações no repositório econômica para o período avaliado, defasando a quantidade de empresas para uma avaliação mais ampla. Sugere-se uma pesquisa mais aprofundada com outras fontes de pesquisa, para que seja possível a obtenção dessas informações e conseqüentemente, o aumento da quantidade de dados, e até mesmo, a pesquisa sendo efetuada com outros setores para meios de comparação ou complementação.

REFERÊNCIAS

AMARAL, Gilberto Luiz do; OLENIK, João Eloi; AMARAL, Leticia Mary Fernandes do. Evolução da carga tributária brasileira e previsão para 2013. **Instituto brasileiro de planejamento e tributação (IBPT)**. Curitiba, 2013. Disponível em: <<https://www.ibpt.org.br/noticia/1443/Carga-tributaria-brasileira-e-quase-o-dobro-da-media-dos-BRICS>>. Acesso em: 12 maio 2015.

AMARAL, Gilberto Luiz do; OLENIK, João Eloi; AMARAL, Leticia Mary Fernandes do. Estudo da Relação da Carga Tributária Versus Retorno dos Recursos à População em Termos de Qualidade de Vida. **Instituto brasileiro de planejamento e tributação (IBPT)**. Curitiba, 2014. Disponível em: <<https://www.ibpt.org.br/img/uploads/novelty/estudo/1614/140403AsscomEstudo2014PIBversusIDH.pdf>> . Acesso em: 12 maio 2015.

BASTOS, Douglas Dias et al. A relação entre o retorno das ações e as métricas de desempenho: evidências empíricas para as companhias abertas no brasil . **REGE Revista de Gestão**, São Paulo, v. 16, n. 3, p. 65-79 , set. 2009. ISSN 2177-8736. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rege/article/view/36678>>. Acesso em: 31 Mai. 2015.

BOMFIM, Livia Pontes de Miranda; SANTOS, Carolina Macagnani dos; PIMENTA JÚNIOR, Tabajara. Processos de abertura de capital de empresas brasileiras em 2004 e 2005: razões e percepções. **Revista de Administração**, v. 42, n. 4, p. 524-534, dez. 2007. ISSN 1984-6142. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rausp/article/view/44462>>. Acesso em: 01 Jun. 2015.

BRASIL. Lei N. 6.404, de 15 de Dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em 31 maio 2015.

BRASIL. Lei Nº 5.172, De 25 De Outubro De 1966. **Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172.htm>. Acesso em 18 Fev. 2015.

BROGINI, GILVAN. **Tributação e benefícios fiscais no comercio exterior** [Livro eletrônico]. Curitiba: InterSaberes, 2013.

CAPOBIANGO, R.P. et al. Desempenho financeiro: um estudo com empresas de três diferentes setores. **Revista de Ciências Humanas**. Viçosa, v. 12, n.1. p. 165-180, Jun. 2012. Disponível em: <<http://www.cch.ufv.br/revista/pdfs/artigo3evol12-1.pdf>>. Acesso em: 14 Fev. 2015.

CARRAZZA, Roque Antônio. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 22. ed. São Paulo: 2006.

CARVALHO, Cristiano Rosa de. Kafta e o Sistema Tributário Brasileiro: Uma visão pela Perspectiva do Direito e Economia. **Latin American And Caribbean Law and Economics Association**. Out. 2014. Disponível em: <http://works.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1037&context=cristiano_carvalho>. Acesso em: 12 Jun 2015.

FABRETTI, Láudio Camargo. **Contabilidade Tributária**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

GABRIEL, Fabiano; NETO, Alexandre Assaf; CORRAR, Luiz João. Impacto do Fim da Correção Monetária no Retorno Sobre o PL dos Bancos No Brasil. **Revista Administração**. São Paulo, v. 40, n. 1 p. 44-54. Jan-Mar. 2005. Disponível em: <http://www.rausp.usp.br/busca/artigo.asp?num_artigo=1150>. Acesso em: 29 abr 2015.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

INSTITUTO BRASILEIRO DE PLANEJAMENTO E TRIBUTAÇÃO. **Estatísticas por setor**. Curitiba, 2015. Disponível em: <<http://www.empresometro.com.br/Site/EstatisticasPdf?ambito=br&tipo=Todas&informacaoibu=QuantidadePorSetor>>. Acesso em: 14 maio 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. **Manual de Contabilidade Societária**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LUZ, Érico Elutério da. **Contabilidade Tributária** [Livro eletrônico]. 2. ed. Curitiba: InterSaberes, 2014.

MARCONI, Nelson; ROCHA, Marcos. Insumos importados e evolução do setor manufatureiro no Brasil, Texto para discussão. **Instituto de Pesquisa Econômica (IPEA)**, Brasília, n. 1780, Out. 2012. Disponível em:<http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_1780.pdf>. Acesso em: 5 Jun 2015.

MARTINS, Sergio Pinto. **Instituições de direito público e privado**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NETO, Alexandre Assaf. **Finanças Corporativas e Valor**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

NEVES JÚNIOR, Idalberto José das et al. Análise da Eficiência na Geração de Retorno aos Acionistas das Empresas do Setor da Construção Civil com Ações Negociadas BM&FBOVESPA nos Anos de 2009 e 2010 Por Meio de Análise Envoltória de Dados. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. Florianópolis, v. 9, n. 18, p. 41-62, jul-dez. 2012.

OLIVEIRA, Luíz Martins de, et al. **Manual de Contabilidade Tributária: Textos e Testes com as Respostas**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

PASTORE. Affonso Celso; PINOTTI, Maria Cristina. **Política macroeconômica, choque externo e crescimento**. Rio de Janeiro: Instituto Nacional de Altos Estudos, 2006. Estudos e Pesquisas, n. 141.

REZENDE, Fernando; OLIVEIRA, Fabrício; ARAÚJO, Erika. **O dilema fiscal: remendar ou reformar?** Rio de Janeiro: Confederação Nacional da Indústria e Fundação Getúlio Vargas, 2007.

ROCHA, Igor Lopes. A centralidade da manufatura. **Jornal Valor econômico**. São Paulo, Maio, 2012. Disponível em: <<http://www.unicamp.br/unicamp/clipping/2012/05/15/centralidade-da-manufatura>>. Acesso em: 8 jun 2015.

SALVADOR, Evilásio. A distribuição da Carga Tributária: Quem paga a conta? **Arrecadação**. p. 79-92, 2006. Disponível em: <[file:///C:/Users/user/Downloads/Carga%20Tributaria%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/user/Downloads/Carga%20Tributaria%20(1).pdf)>. Acesso em: 30 maio 2015.

SANTOS, Cláudio Hamilton M. dos; SILVA, Antônio Carlos Macedo; RIBEIRO, Márcio Bruno. Uma Metodologia de Estimação da Carga Tributária Líquida Brasileira Trimestral no Período 1995 -2009. **Revista de Economia Contemporânea**. Rio de Janeiro v. 14. n. 2. p. 209-236. Maio-Ago 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rec/v14n2/v14n2a01.pdf>>. Acesso em: 30 maio 2015.

SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo. **Contabilidade Societária**. 4. ed. São Paulo: atlas, 2011.

SIQUEIRA, Rozane Bezerra de; NOGUEIRA, José Ricardo; SOUZA, Evaldo Santana de. A Incidência Final dos Impostos Indiretos no Brasil: Efeitos da Tributação de Insumos. **Rev. Bras. Econ.**, Rio de Janeiro , v. 55, n. 4, Set. 2001. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-71402001000400004&lng=en&nrm=iso>. Acesso em 14 Fev. 2015.

APÊNDICE I

Tabela A: dados iniciais da pesquisa

Período	Ativo Total	Patrimônio Líquido	Tributos Diretos	Lucro Líquido
2000/1	51959342,06	28582213,17	637015,99	1415522,22
2000/2	55173388,24	29736468,24	484018,64	1644912,09
2000/3	50683095,69	33091141,69	805396,2	1292191,62
2000/4	52063260,53	33558699,67	218216,32	2202105,95
2001/1	50766902,52	32117512,53	660966,77	2155943,11
2001/2	51180072,39	33459179,04	1018117,49	2217301,1
2001/3	58427487,58	37207047,32	662941,38	2520602,56
2001/4	63693074,07	35749487,19	1528956,32	1872621,81
2002/1	63553301,57	35661151,87	525856,48	1626563,07
2002/2	67839558,96	37474898,01	703894,87	2433792,23
2002/3	74762532,35	38609420,6	701577,55	3070416,59
2002/4	74872745,57	38604163	937052,19	4005883,52
2003/1	73497248,72	39099283,31	847487,65	2666589,19
2003/2	70825246,71	37721209,43	301569,43	167184,49
2003/3	70061070,77	36847578,69	441893,09	1611974,59
2003/4	71005366,66	36904057,03	701259,53	2705819,17
2004/1	69766924,21	38165361,79	733496,55	2323678,61
2004/2	73950022,43	38936833,21	753706,69	2770516,06
2004/3	98387539,01	63113707,57	660873,25	2378475,9
2004/4	97155102,49	59190228,77	441052,73	1788942,92
2005/1	96141713,25	59331067,88	522744,48	1906598,05
2005/2	109231901,3	60166000,34	831908,09	1936700,31
2005/3	112683032	64069137,47	262643,3	1749959,34
2005/4	113259707,1	62583431,69	-327985,42	2596929,1
2006/1	109659128,1	61896747,26	1256157,58	2300114,96
2006/2	112546022,9	64217679,25	6923,56	2088303,56
2006/3	117902440,5	63994452,72	1072153,82	2326904,71
2006/4	116821080,1	62906830,07	908401,74	3622871,68
2007/1	114093212,6	62442934,06	1439124,84	2516335,67
2007/2	117434833,6	62153489,62	1214496,22	2554950,01
2007/3	117709663	60867896,21	1092780,5	2884583,57
2007/4	120937802,2	63929373,37	929272,63	3218571,26
2008/1	119532522,8	63430167,29	748787,09	2481655,88
2008/2	114377289,3	62366849,8	1194729,74	2248683,18
2008/3	117558721,7	59333707,33	-1098042,89	1119298,36
2008/4	126416501,2	59198839,65	1055810,98	983030,59
2009/1	130264424,1	64312734,92	1130916,91	3194162,58
2009/2	126038856,1	67232460,21	1116851,36	4877505,09
2009/3	122262272,3	66623427,73	454151,32	3996214,51
2009/4	139707464,9	69144176,26	1107094,44	3345204,1
2010/1	150453150,9	82966618,15	839305,3	3426690,33
2010/2	149924282,3	84909614,71	968578,8	3608452,51
2010/3	152702378,6	85219696,37	1474737,44	4650543,3
2010/4	149295155,7	85074543,22	1136348,5	5476938,58

2011/1	143262038,5	83506977,19	1224414,06	4848501,18
2011/2	145228268	84213158,64	769970,54	3985810,55
2011/3	151887335,9	83062997,59	-621588,96	1716978,2
2011/4	148556993,7	82620900,01	1312416,93	4627539,19
2012/1	149114506,1	84262599,68	1366187,16	4658175,7
2012/2	154070337	85127095,07	-329547,57	2780395,38
2012/3	154850825,5	85366150,27	940691,91	4548459,33
2012/4	155280946,1	86070906,4	1516580,25	6184364,07
2013/1	153075239,4	84463853,04	832509,56	4175434,37
2013/2	157939333,7	86993350,54	-104481,85	2606360,31
2013/3	158789229,3	86879022,57	1153691,84	4420937,78
2013/4	148614900	99159789,91	-4709,04	5150929,07
2014/1	168743036,5	95462293,42	1079269,22	4876800,85
2014/2	169020570,6	97777890,91	746200,46	4784677,96
