

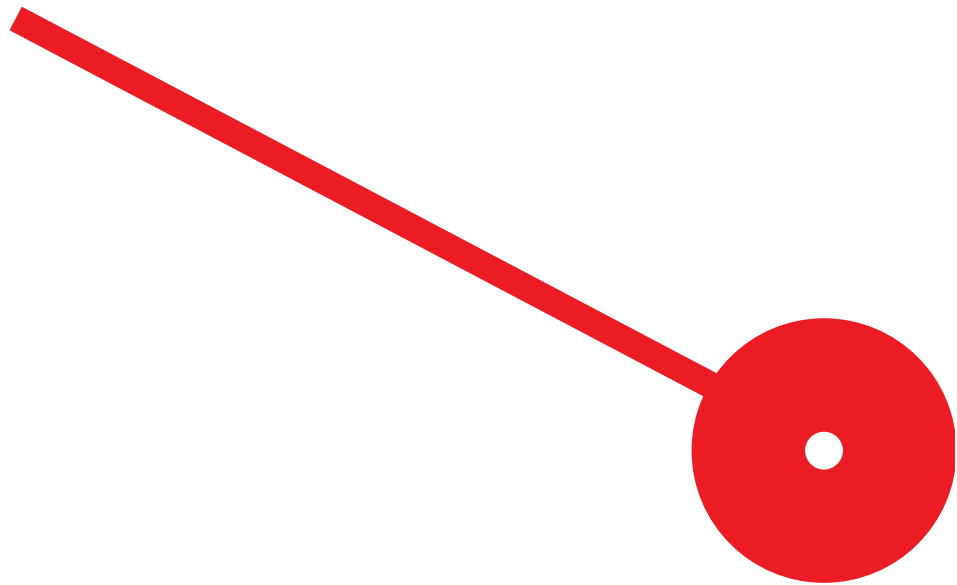
M MESTRADO
Auditoria

Os determinantes das *Book-Tax Differences* das empresas cotadas de Portugal e Espanha

Maria Helena Martins Alves

“Versão Final (Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri)”

10/2025



M MESTRADO
Auditoria

Os determinantes das *Book-Tax Differences* das empresas cotadas de Portugal e Espanha

Maria Helena Martins Alves

Dissertação de Mestrado

Apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Auditoria, sob orientação da Professora Doutora Ana Paula Marques Rocha e coorientação da Professora Doutora Isabel Alexandra Neves Maldonado.

Agradecimentos

O processo de desenvolvimento da dissertação foi muito exigente e para além de terem sido muitos meses de trabalho, exigiu um grande esforço e resiliência da minha parte, pelo que o apoio e auxílio de algumas pessoas foi fundamental. A todas elas deixo o meu profundo agradecimento.

Inicialmente, quero expressar o meu sincero reconhecimento à professora doutora Ana Paula Rocha, minha orientadora e professora doutora Isabel Maldonado coorientadora, pela disponibilidade constante, pela partilha de conhecimento e pela orientação em momentos de maior incerteza. A sua ajuda foi essencial para manter a minha motivação e concretização deste trabalho.

Agradeço também aos sócios da empresa onde trabalho, por toda a ajuda e compreensão que demonstraram ao longo do meu percurso académico, permitindo-me conciliar as responsabilidades profissionais com as exigências da investigação.

Quero agradecer em especial aos meus pais e irmãos que sempre me deram uma palavra de apoio e ânimo nos momentos mais difíceis. Pela educação, pela união familiar, pelos valores que me transmitiram e por me apoiarem sempre em tudo.

Ao meu namorado que esteve sempre ao meu lado nesta caminhada, acompanhou todo o meu esforço e nunca me deixou desistir dando uma palavra de conforto, motivação e apoio incondicional.

Aos meus amigos, em especial às minhas amigas mais próximas, cuja amizade de longa data sempre marcada pela presença e apoio, acompanhou de perto esta etapa e me apoiou em todo o percurso.

A todos, muito obrigada por fazerem parte deste percurso e por contribuírem para a concretização de uma das etapas mais importantes da minha vida.

Resumo:

A presente dissertação tem como objetivo analisar os determinantes das *Book-Tax Differences (BTD)* das empresas cotadas em Portugal e Espanha, procurando compreender de que forma diferentes fatores influenciam as divergências entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal. O tema tem vindo a assumir crescente relevância na literatura uma vez que as *BTD* se apresentam como indicador da qualidade da informação financeira, da transparência fiscal e da eventual existência de práticas de planeamento fiscal e de gestão de resultados.

Para o efeito, recorreu-se à base de dados *Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI)*, da qual foram extraídas informações referentes ao período de 2017 a 2024, pelo que 2016 foi considerado para o cálculo de variáveis defasadas. A extração inicial de 412 registos é composta por empresas cotadas em mercados regulamentados de Portugal e Espanha, tendo sido recolhidas variáveis tais como o retorno das ações, a alavancagem, a dimensão da empresa, o tipo de auditor, se *Big4* ou não, e a propriedade institucional. Como variáveis de controlo foram analisadas as perdas fiscais, a variação das vendas, a liquidez, e os *accruals* ajustados. As *BTD* foram calculadas como a diferença entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, escalonada pelo total de ativos.

Os resultados demonstraram que das variáveis principais, apenas a propriedade institucional obteve uma relação positiva e significativa com as *BTD* e no caso das variáveis de controlo foram as perdas fiscais que revelaram um comportamento de maior relevância.

Palavras chave: Book-tax Differences, Determinantes, Empresas cotadas, Auditoria

Abstract:

This dissertation aims to analyse the determinants of *Book-Tax Differences (BTD)* in listed companies in Portugal and Spain, seeking to understand how different factors influence the divergences between accounting income and taxable income. The topic has gained increasing relevance in the literature, as *BTD* are considered indicators of the quality of financial information, tax transparency, and the potential existence of tax planning and earnings management practices.

For this purpose, data were collected from the *Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI)* database, covering the period from 2017 to 2024, with 2016 being used for the computation of lagged variables. The initial extraction comprised 412 records of companies listed on regulated markets in Portugal and Spain, including variables such as stock returns, leverage, firm size, auditor type (Big4 or non-Big4), and institutional ownership. Control variables included tax losses, sales variation, liquidity, and adjusted accruals. *BTD* were calculated as the difference between accounting profit and taxable profit, scaled by total assets.

The results showed that among the main variables, only institutional ownership exhibited a positive and statistically significant relationship with *BTD*, while among the control variables, tax losses proved to be the most relevant factor.

Key words: Book-tax Differences, Determinants, Listed Companies, Auditing

Índice geral

Introdução	1
Capítulo I – Base Conceptual do Estudo	4
1.1 <i>As Book-Tax Differences</i>	5
1.2 Enquadramento Contabilístico, Fiscal e de Auditoria em Portugal e Espanha 8	
1.2.1 Regime Contabilístico	8
1.2.2 Regime Fiscal	9
1.2.3 Regime de Auditoria.....	11
1.2.3.1 Auditoria Tributária	13
1.3 Os determinantes das <i>Book-Tax Differences</i>	16
1.3.1 Retorno das ações	17
1.3.2 Rácio de alavancagem	19
1.3.3 Dimensão da empresa.....	21
1.3.4 Empresas auditadas por uma <i>Big4</i>	23
1.3.5 Propriedade Institucional	25
1.3.6 Variáveis de controlo	27
1.4 Resumo dos determinantes que influenciam as <i>Book-Tax Differences</i>	28
Capítulo II – Estudo Empírico	29
2.1 Nota Introdutória	30
2.2 Fundamentação da opção metodológica	30
2.3 Amostra	30
2.4 Definição das hipóteses de investigação	32
2.5 Modelo.....	32
2.5.1 Tipo de modelo	34
2.5.1.1 Hipóteses do Teste de Hausman	34
Capítulo III – Resultados Empíricos	37

3.1	Nota introdutória.....	38
3.2	Construção das variáveis	38
3.2.1	Tratamento de <i>Outliers</i> e <i>Winsorização</i>	41
3.3	Estatísticas descritivas	41
3.4	Matriz de Correlações de Pearson	43
3.5	Testes de diagnóstico	45
3.6	Regressão Linear Múltipla.....	46
3.7	Modelo CRE/Mundlak	49
3.7.1	Aplicação do Modelo CRE/Mundlak ao tipo de proprietário.....	50
3.8	Nota conclusiva	58
3.9	Limitações do estudo e sugestões para investigações futuras	61
	Conclusão	62
	Referências Bibliográficas	65
	Referências Legislativas	74

Índice de Figuras

Figura 1 - BTD previsto por tipo de proprietário (IC95%)	55
--	----

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Determinantes das BTD	28
Tabela 2 - Estatísticas Descritivas	42
Tabela 3 - Matriz de Correlações	44
Tabela 4 - Modelo de Regressão Linear Múltipla	47
Tabela 5 - Efeitos do tipo de proprietário na BTD (vs Individuals).....	51
Tabela 6 - Níveis previstos de BTD por tipo de proprietário (margins).....	53
Tabela 7 - Coeficientes principais (within e between)	56
Tabela 8 - Resumo dos Resultados das Hipóteses de Investigação.....	59

Lista de abreviaturas

AUD_BIG4 – Empresa auditada por uma firma de auditoria inserida no grupo *Big4*

AFT – Ativo Fixo Tangível

AT – Autoridade Tributária e Aduaneira

BTD – *Book Tax Differences*

CA – *Current Assets*

CASH – Saldo de caixa e equivalentes

CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

CL – *Current Liabilities*

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CNMV – *Comisión Nacional del Mercado de Valores*

CRE - *Correlated Random Effects*

CVM – Código dos Valores Mobiliários

DF – Demonstrações Financeiras

EBIT – *Earnings before interest and taxes*

EBITDA – *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*

EBT – *Earnings before taxes*

FE – *Fixed Effects*

ICAC - *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*

IAASB – *International Auditing and Assurance Standards Board*

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

INST_OWNER – Propriedade Institucional

IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

LEV – Rácio de alavancagem

LIQ – Rácio de liquidez

LNBTD – *Low Negative BTD*

LPBTD – *Large Positive BTD*

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

NCRF-ESNL – Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Entidades do Setor não Lucrativo

NCRF-ME - Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Microentidades

NCRF-PE - Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades

NIF – Número de Identificação Fiscal

NIA-ES - *Normas Internacionales de Auditoría adaptadas para España*
OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
PGC – *Plan General de Contabilidad*
RE – *Random Effects*
RLP – Resultado Líquido do Período
ROC – Revisor Oficial de Contas
SABI – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos
SALES_VAR – Taxa de crescimento das vendas
SIZE – Tamanho da empresa
SNC – Sistema de Normalização Contabilística
SR – *Shares return*
SROC – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
ST_DEBT – Dívida de curto prazo
TAX_LOSS – Prejuízos fiscais
TA_SCALED – *Accruals* totais
UE – União Europeia
VIF – *Variance Inflation Factor*

A relação entre a contabilidade e a fiscalidade é um tema que tem vindo a ser estudado ao longo dos anos, dada a sua relevância no que toca ao entendimento do comportamento das empresas e da qualidade da informação financeira que apresentam. As *BTD*, ou então diferenças entre o resultado contabilístico e fiscal surgem como um dos principais indicadores utilizados para avaliar as práticas de planeamento fiscal e de gestão de resultados, bem como de transparência das empresas. Estas diferenças, resultam de discrepâncias entre as normas seguidas pela contabilidade e pela fiscalidade emergirem em resultados díspares relativamente aos dois tipos de lucro reportados anualmente (Desai & Dharmapala, 2006; S. Dyreng et al., 2008; Hanlon & Shevlin, 2005; Rahiminejad, 2024).

Além disso, as *BTD* podem refletir tanto aspetos, efetivamente, da atividade económica decorrentes das diferenças entre critérios e normas contabilísticas e fiscais, como práticas de planeamento fiscal ou de gestão de resultados. Assim, a análise da origem das *BTD* permite compreender de que forma as empresas utilizam a flexibilidade contabilística e fiscal com vista à otimização da sua carga tributária (Adelaide & Adhariani, 2019; Desai & Dharmapala, 2006; Nordin et al., 2024; Rocha, 2021).

De acordo com a literatura, as *BTD* podem ser classificadas em permanentes e temporárias. As primeiras decorrem de disposições legais que no futuro não se revertem, como gastos não dedutíveis, enquanto as segundas advêm do reconhecimento em momentos distintos de rendimentos e despesas. Apesar de serem diferentes, ambas fornecem informação relevante acerca da análise contabilística e fiscal das empresas (Adelaide & Adhariani, 2019; Rocha, 2021).

A literatura tem demonstrado que as *BTD* constituem uma ferramenta útil para identificar práticas de manipulação de resultados, níveis de conformidade fiscal e potenciais riscos de instabilidade financeira. Diferenças contabilístico-fiscais elevadas podem indicar discrepâncias persistentes entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, o que pode refletir quer diferenças técnicas entre as normas, quer práticas de planeamento fiscal agressivas, influenciadas por incentivos fiscais, regulamentares e de governação corporativa (Hanlon & Heitzman, 2010; Hanlon & Shevlin, 2005; Riguen & Jarboui, 2015).

O estudo da origem das *BTD* tem-se focado na transparência fiscal e governação corporativa, fatores considerados fundamentais para a credibilidade das empresas no

mercado e para a eficácia dos sistemas fiscais. Neste contexto, surge a propriedade institucional, determinante a ser estudado ao longo da presente dissertação, uma vez que os investidores institucionais exercem influência significativa sobre as decisões de gestão e sobre a qualidade da informação financeira divulgada (Riguen & Jarboui, 2015).

O presente estudo distingue-se por adotar uma abordagem em Portugal e Espanha, países com enquadramentos fiscais e contabilísticos relativamente semelhantes no contexto da União Europeia (*UE*). Para além disso, são países com um entorno cultural, tradições e localizações muito similares. Devido a essas características, vários grupos de empresas, como o grupo Jerónimo Martins SGPS, S.A, estão presentes em ambos os mercados. Apesar da existência de literatura que analisa as *BTD* de forma individual em cada país, não foram identificados estudos que explorem simultaneamente os determinantes das *BTD* das empresas cotadas de ambos os países.

Deste modo, os determinantes das *BTD* na Península Ibérica são foco de estudo deste trabalho de investigação, de forma a compreender quais os fatores que mais impactam as diferenças entre o resultado contabilístico e fiscal, tal como em que medida e qual a sua relevância.

Assim, simplificadamente, o estudo encontra-se organizado em três capítulos. Numa primeira fase, no Capítulo I, é apresentada uma revisão da literatura, iniciada pela abordagem ao conceito de *BTD*, seguido do enquadramento contabilístico, fiscal e de auditoria, bem como o papel da auditoria tributária e os determinantes escolhidos com base na literatura. O Capítulo II descreve o estudo empírico, incluindo a fundamentação da opção metodológica, a amostra, as hipóteses de investigação e o modelo econométrico. O Capítulo III apresenta e discute os resultados empíricos obtidos, passando pela construção das variáveis, estatísticas descritivas, matriz de correlações, seguido de testes de diagnóstico e testes de regressão linear múltipla. Numa última fase do estudo empírico, será aplicado o Modelo *CRE/Mundlak* à variável propriedade institucional, pois esta é de cariz qualitativo e invariável no tempo. Esse capítulo termina com uma análise conclusiva dos resultados, sugestões futuras e limitações do estudo. Por fim, serão analisadas as principais conclusões e contributos do trabalho de investigação.

CAPÍTULO I – BASE CONCEPTUAL DO ESTUDO

1.1 As *Book-Tax Differences*

As diferenças entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, refletem as discrepâncias entre o rendimento reportado para a contabilidade e o declarado para efeitos fiscais. Estas diferenças podem fornecer *insights* relevantes sobre as práticas de gestão de resultados, as estratégias de planeamento fiscal e a solidez financeira de uma empresa (Rahiminejad, 2024). Segundo Adelaide e Adhariani (2019), essas diferenças podem ser atribuídas a diversos fatores, incluindo variações nos métodos e procedimentos contabilísticos, bem como nas regras fiscais. Além disso, podem fornecer indícios relevantes relativamente à saúde financeira geral da empresa (Desai & Dharmapala, 2006).

Na literatura, as *BTD* podem ser divididas em duas categorias: diferenças permanentes e diferenças temporárias, de acordo com a sua natureza. As diferenças permanentes correspondem à divergência entre o lucro contabilístico e o lucro fiscal provocada pelas disposições fiscais, sendo diferenças que não geram ajustamentos contabilísticos nem influenciam a obrigação fiscal em períodos futuros. Assim, estas diferenças não têm influência temporal, porque nunca vão ser revertidas. Surgem, portanto, derivado dos diferentes procedimentos contabilísticos e fiscais, uma vez que são regidos por diferentes normas (Rocha, 2021). Estas diferenças ocorrem, por exemplo, quando certos rendimentos são excluídos da tributação no apuramento do imposto sobre o rendimento, ou quando são registadas contabilisticamente despesas que, pela legislação fiscal, não são consideradas dedutíveis, e, por isso, não podem ser amortizadas ao rendimento tributável (Adelaide & Adhariani, 2019).

Já as diferenças temporárias resultam de discrepâncias no momento do reconhecimento de receitas e despesas, que afetam a tributação ao longo de um determinado período (Adelaide & Adhariani, 2019; Rahiminejad, 2024). Estas, resultam de um acontecimento económico que é simultaneamente registado para efeitos fiscais como contabilísticos. Contudo, são mensurados em alturas diferentes, levando a que no final de determinados períodos essas diferenças deixem de existir, pelo que são revertidas na totalidade (Rocha, 2021). Estas diferenças manifestam-se, por exemplo, através de provisões, acumulações e realizações, bem como nos processos de depreciação, amortização e compensação de perdas (Adelaide & Adhariani, 2019; Rahiminejad, 2024).

Assim, as diferenças contabilísticas e fiscais, são fundamentais para compreender as práticas de gestão de resultados das empresas, as suas estratégias fiscais e a sua estabilidade financeira. Ao analisá-las, é possível obter informações muito importantes sobre a forma como as empresas equilibram os seus objetivos financeiros e fiscais, fornecendo indicadores importantes sobre a qualidade dos seus resultados e a sua política de planeamento tributário (Adelaide & Adhariani, 2019).

A razão pela qual as *BTD* elevadas são consideradas indicadores informativos assenta na premissa de que o lucro tributável está sujeito a normas mais rígidas e a uma menor margem por parte da gestão face ao lucro contabilístico, podendo, assim, revelar fatores subjacentes menos visíveis (Hanlon et al., 2008). Por outro lado, a apresentação de lucros contabilísticos superiores aos lucros tributáveis representa um custo para os acionistas, uma vez que implica maior carga fiscal e possível depreciação do valor das ações, sem trazer benefícios diretos ou incentivos claros para os gestores comunicarem a posição *LPBTD* (*Large Positive BTD*, em português *BTD* elevadas e positivas). Além disso, as *LPBTD* podem decorrer tanto de práticas de gestão de resultados com o objetivo de inflacionar os lucros, como de estratégias de evasão fiscal. Já as *LNBTD* (*Low Negative BTD*, em português *BTD* elevadas e negativas, onde o rendimento tributável excede o contabilístico), por sua vez, tendem a estar menos associados a manipulação contabilística, sendo mais representativos de uma abordagem financeira cautelosa e conservadora (Hanlon & Shevlin, 2005; Rahiminejad, 2024).

Em contextos onde o resultado apresentado pelas empresas não reflete de forma fidedigna o seu verdadeiro desempenho, os investidores tendem a procurar sinais alternativos para avaliar o desempenho empresarial, como é o caso das *BTD*. Contudo, não há motivação por parte dos gestores para divulgar essas diferenças, sobretudo quando são significativamente positivas, pois estas podem ser interpretadas como sinais de baixa qualidade dos lucros ou de manipulação dos resultados, como já referido. Quando a divulgação implica incerteza ou custos, os gestores também tendem a adiá-la ou evitá-la. Por outro lado, as diferenças negativas substanciais entre os impostos contabilísticos são mais facilmente divulgadas, por normalmente, não indicarem práticas manipuladoras.

Além disso, práticas de evasão fiscal, como a gestão de lucros, transações com partes relacionadas ou outros comportamentos de favorecimento interno, podem dificultar a perceção da origem das *BTD* e reduzir a utilidade do lucro tributável como indicador de

desempenho. Nesses casos, os gestores evitam divulgar essas diferenças para não expor a empresa a julgamentos negativos por parte dos investidores e analistas (Nordin et al., 2024).

No mesmo seguimento, um estudo realizado por Noga e Schnader (2013) evidenciou que, variações nas *BTD* ocultam possíveis fragilidades financeiras. Foi demonstrado que essas diferenças podem funcionar como indicadores de risco, uma vez que são um auxílio para identificar antecipadamente eventuais dificuldades financeiras e, assim, contribuir para uma previsão mais precisa de situações de falência das empresas (Rahiminejad, 2024). Tal como já mencionado, as *BTD* também podem derivar de práticas de gestão de resultados, nomeadamente de planeamento fiscal. Isto acontece quando as empresas procuram minimizar a carga tributária através da procura de falhas e inconsistências entre as normas contabilísticas e fiscais (J. Graham et al., 2013).

Em suma, as diferenças entre o lucro contabilístico e o lucro tributável revelam um instrumento valioso para analisar o comportamento financeiro e fiscal das empresas. As *BTD* não refletem apenas as opções contabilísticas e fiscais adotadas, como também operam como sinalizadores da qualidade dos resultados, do risco de manipulação dos mesmos e da solidez económica e financeira das empresas. A sua análise tem sido amplamente utilizada na literatura, para captar indícios de gestão de resultados e práticas de planeamento fiscal. Assim, compreender os determinantes que influenciam a magnitude e a natureza das *BTD* torna-se essencial para uma avaliação crítica da fiabilidade da informação financeira e da postura fiscal das empresas, justificando a escolha das variáveis explicativas analisadas no presente estudo, tal como desenvolvido no subcapítulo 1.3.

Dado que as *BTD* resultam das diferenças entre as normas contabilísticas e fiscais, é relevante compreender o enquadramento institucional onde essas diferenças são geradas. Neste sentido, a análise dos sistemas contabilístico, fiscal e de auditoria em Portugal e Espanha permite contextualizar o ambiente normativo em que operam as empresas cotadas dos dois países, bem como identificar pontos de convergência e divergência que podem influenciar a magnitude das *BTD*.

1.2 Enquadramento Contabilístico, Fiscal e de Auditoria em Portugal e Espanha

Embora não seja este o propósito central da presente dissertação, é importante analisar brevemente o sistema contabilístico, fiscal e de auditoria em Portugal e Espanha, uma vez que o objetivo central se concentra nestes dois ordenamentos jurídicos. A compreensão destes três regimes permite contextualizar o ambiente institucional em que operam as empresas cotadas ibéricas e perceber as semelhanças estruturais que justificam uma análise conjunta.

1.2.1 Regime Contabilístico

Em Portugal, o sistema contabilístico encontra-se regulamentado pelo Sistema de Normalização Contabilística (*SNC*), aprovado pelo *Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho*, e sucessivamente adaptado às diretivas europeias e às *International Financial Reporting Standards (IFRS)* - em português *Normas Internacionais de Relato Financeiro*, adotadas pela *UE*.

De acordo com Caria e Rodrigues (2014), a regulação contabilística foi, durante muito tempo fortemente dominada pelo Estado, o que demonstra uma tradição legalista e o reduzido desenvolvimento da profissão contabilística. Esse enquadramento levou à imposição, pelo Estado, de planos contabilísticos uniformes como instrumento de normalização.

Posteriormente, surgiu o *SNC* que representou uma mudança estrutural no modelo contabilístico português, aproximando-o do enquadramento internacional. O *SNC* foi introduzido em 2009 e passou a incluir um quadro conceptual alinhado com as *IFRS* incorporando níveis distintos de exigência normativa como as *Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF)*, *Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades (NCRF-PE)*, *Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro para Microentidades (NCRF-ME)* e *Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro para Entidades do Setor Não Lucrativo (NCRF-ESNL)*. Além disso, os objetivos do *SNC* passam por assegurar a transparência e comparabilidade da informação financeira, definindo os princípios de reconhecimento, mensuração e divulgação, partindo das normas internacionais. Deste modo, o *SNC* procura garantir que as Demonstrações Financeiras (*DF*) refletem de forma fidedigna a posição e o desempenho das entidades (Caria & Rodrigues, 2014; Isidro & Pais, 2017).

Em Espanha, o enquadramento contabilístico é definido pelo *Plan General de Contabilidad (PGC)*, aprovado pelo *Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre* e posteriormente atualizado pelo *Real Decreto 602/2016*, com o objetivo de melhorar a convergência das normas relativamente às *IFRS*. Com base em Angulo & Antonio (2014), a reforma contabilística espanhola de 2007 representou um marco na harmonização da contabilidade espanhola com a internacional, através da introdução da estrutura conceptual baseada nas *IFRS*, contribuindo para a relevância e fiabilidade da informação financeira. Esta convergência foi fundamental para aumentar a transparência e comparabilidade das *DF*, embora, sob supervisão do *Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas*, foram mantidas algumas especificidades nacionais (Angulo & Antonio, 2014; Doadrio et al., 2015). Da mesma forma, tal como em Portugal, o sistema espanhol segue princípios de reconhecimento, mensuração e divulgação alinhados com as normas internacionais. Para além disso, os dois sistemas partilham o objetivo de espelhar clara e objetivamente a informação presente nas *DF*.

As diferenças existentes entre os dois sistemas contabilísticos concentram-se, sobretudo, em aspetos terminológicos, não afetando o núcleo conceptual propriamente dito, o que favorece e contribui para justificar a escolha da amostra, no estudo das empresas cotadas dos dois países. Portanto, os dois sistemas apresentam um elevado grau de harmonização, resultante da adoção das *IFRS* pela *UE* e da crescente integração normativa no espaço europeu.

1.2.2 Regime Fiscal

Em Portugal e Espanha, a determinação do lucro tributável assenta no resultado contabilístico do exercício, calculado com base nas normas nacionais contabilísticas de cada país, refletindo a forte relação entre a contabilidade e a fiscalidade dos países de tradição contabilística continental (Marques et al., 2011; Pais & Dias, 2022; Rodríguez et al., 2019)

Em Portugal, com base no Artigo 17º nº1 do *CIRC*, o lucro tributável calcula-se através do resultado líquido do período somado das variações patrimoniais positivas e negativas do período em questão e não refletidas naquele resultado, calculados com base no *SNC*. De acordo com Pais e Dias (2022), Portugal apresenta um elevado grau de alinhamento entre o resultado fiscal e contabilístico, ou seja, *book-tax conformity*, uma vez que o apuramento do lucro tributável deriva das *DF*, o que pode reduzir a discricionariedade

contabilística, mas, por outro lado, pode criar incentivos à prática de gestão de resultados, em resposta a alterações fiscais.

Em Espanha, a determinação do lucro tributável é realizada através do rendimento obtido no período de tributação em questão, deduzido de bases tributáveis negativas de períodos anteriores. Geralmente, a base tributável é determinada pelo método de estimação direta, que parte do resultado contabilístico, calculado com base no *Plano Geral de Contabilidade* e posteriormente é corrigido por ajustamentos fiscais definidos na lei, presente no *Código do Comércio*. Além disso, também existe o método de estimação objetiva a partir do qual a base tributária pode ser calculada. Neste caso, este valor pode ser determinado no todo, ou em parte mediante a aplicação dos sinais, índices ou módulos dependendo do setor de atividade mencionado na lei conforme o Artigo 10º da *Ley 27/2014, de 27 de Noviembre, Del Impuesto Sobre Sociedades*. Para além disso, em Espanha observam-se diferenças significativas na carga fiscal efetiva relativamente a empresas públicas e privadas, refletindo a existência de diferentes regimes e incentivos fiscais específicos.

Deste modo, apesar de existirem diferenças nas taxas nominais, a lógica estrutural é comum: o resultado líquido do período serve de base para o apuramento do lucro tributável e sujeito a ajustes de natureza fiscal. Esta dependência entre a contabilidade e fiscalidade é comum aos sistemas da Europa.

Para além da determinação do lucro tributável, no que concerne à análise do regime fiscal de Portugal e Espanha, importa considerar a taxa aplicável relativa ao imposto sobre o rendimento de cada país, uma vez que também é relevante para o presente estudo.

Em Portugal, a taxa base do *Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC)* é de 20%. Caso a empresa seja classificada como pequena, média ou de pequena-média capitalização, nos termos previsto na lei, a taxa é de 16%, nos primeiros 50.000€ de matéria coletável, quando ultrapassando esse valor a taxa é de 20% relativamente ao excedente. No que se refere a entidades classificadas como *start-ups*, a taxa reduzida passa para 12,5% nos primeiros 50.000€, mantendo-se os 20% para o restante montante (Artigo 87º nº1, 2 e 8 do *CIRC*). Quanto a entidades não residentes, sem estabelecimento estável em Portugal a taxa aplicável de *IRC* é geralmente 25%, podendo atingir os 35% em certas situações, como prémios de jogos, rendimentos de capitais pagos a beneficiários não identificados ou domiciliados em locais de tributação privilegiada. No que toca a

entidades com sede ou direção efetiva em Portugal que não exerçam a título principal, atividades tanto de natureza comercial, como industrial ou agrícola, é aplicada a taxa de 20% (Artigo 87º n.º 4 e 5 do *CIRC*). Tal como referido, em Portugal, o sistema fiscal caracteriza-se por um elevado grau de *book-tax conformity* e essa ligação reforça a importância do *IRC* enquanto instrumento de política económica e de alinhamento com as normas internacionais, demonstrando influência das *DF* no apuramento do lucro tributável (Pais & Dias, 2022).

Em Espanha, a taxa geral do *Impuesto sobre Sociedades* é de 25%. A empresas de pequena e média dimensões com volumes de negócios inferior a 1 milhão de euros é aplicada uma taxa de 17% sobre os primeiros 50.000€ de matéria coletável e 20% sobre o excedente, seguindo a mesma lógica como o previsto no *CIRC* para Portugal. Para novas entidades é aplicada uma taxa reduzida, de 15% no primeiro período de tributação com resultado positivo e no período seguinte. Quanto às entidades sem fins lucrativos é aplicada uma taxa de 10% e certas entidades de investimento e fundos específicos são aplicadas taxas de 1% ou 0%. Adicionalmente, em determinadas zonas do território espanhol como a Zona Especial Canária é aplicado um regime fiscal especial com taxa específica, tal como menciona o Artigo 29º da *Ley 27/2014, de 27 de Noviembre, Del Impuesto Sobre Sociedades*. De acordo com Ortega et al. (2024), o sistema de tributação em Espanha tem evoluído de forma a promover um equilíbrio entre competitividade e eficiência fiscal. Além disso, os autores destacam a relevância das políticas fiscais contra cíclicas e a necessidade de revisão constante dos incentivos fiscais, para garantir a sustentabilidade e eficácia do *Impuesto sobre Sociedades*.

Assim, ainda que se observem diferenças nas taxas nominais e em alguns regimes preferenciais, a lógica de cálculo do imposto sobre o rendimento assenta, em ambos os países, no resultado contabilístico ajustado pelas normas fiscais, confirmando a interligação dos dois regimes fiscais.

1.2.3 Regime de Auditoria

Relativamente ao regime de auditoria em Portugal e Espanha, estes inserem-se num enquadramento europeu comum, onde as *IFRS*, adotadas pelo *Reglamento (CE) n.º 1606/2002*, constituem a base do relato financeiro das entidades cotadas na *UE*.

A partir desta base comum, cada país estrutura o respetivo sistema de auditoria segundo normas técnicas distintas, sempre coerentes com o quadro internacional definido pelo

International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), em português *Conselho Internacional de Padrões de Auditoria e Garantia*. Este conselho, define normas internacionais de elevada qualidade nas áreas de auditoria, assegura o controlo de qualidade, com o objetivo de reforçar a confiança pública na profissão de auditoria e assegurar a nível global (International Auditing and Assurance Standards Board, 2025).

Em Portugal, aplicam-se as *International Standards on Auditing (ISA)*, em português Normas Internacionais de Auditoria, desenvolvidas pelo *IAASB*, e são utilizadas diretamente, sem necessidade de adaptação nacional. A sua aplicação é supervisionada pela *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC)* e pela *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)*, em conformidade com *Regulamento (UE) n.º 537/2014* e com a *Lei n.º 148/2015*, que transpõe a *Diretiva 2014/56/UE* relativa à auditoria legal das contas anuais e consolidadas.

Em Espanha, não se aplicam diretamente as *ISA* originais, mas as *Normas Internacionales de Auditoría adaptadas para España (NIA-ES)*, aprovadas pela *Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) de 23 de diciembre de 2016* e obrigatórias desde 2017. Deste modo, as *NIA-ES*, são uma transposição das *ISA*, ao contexto espanhol, pelo que mantêm o seu conteúdo técnico, mas ajustam a terminologia, estrutura de relatório e referências jurídicas, de acordo com a *Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas*.

Apesar de nos dois países, Portugal e Espanha ser utilizado o mesmo enquadramento europeu, verifica-se uma diferença no modo de adoção das normas. Em Portugal, são aplicadas as *ISA* diretamente, enquanto em Espanha é realizada uma adaptação nacional (*NIA-ES*), o que demonstra distintas abordagens ao processo de harmonização normativa nos países da *UE*.

Em ambos os países, o objetivo principal é assegurar que as auditorias são realizadas com base em princípios de independência, ceticismo profissional, recolha de evidência apropriada e suficiente, seguida da emissão de uma opinião fundamentada sobre as *DF*. Este enquadramento, promove ainda a fiabilidade, transparência e comparabilidade da informação financeira e confere consistência à análise das práticas contabilísticas e fiscais das empresas cotadas ibéricas (International Auditing and Assurance Standards Board, 2025).

Tanto em Portugal como em Espanha, apesar de existirem pequenas diferenças na adaptação das normas internacionais e na supervisão exercida pelas entidades reguladoras, observa-se uma similitude significativa no que respeita aos princípios fundamentais de independência, ética e qualidade da auditoria. Neste contexto, destaca-se a auditoria tributária que, inserida neste enquadramento comum, atua na interseção entre a contabilidade e a fiscalidade, garantindo o cumprimento das normas legais e a fiabilidade da informação fiscal que as empresas apresentam.

Esta vertente da auditoria assume particular relevância na medida em que é avaliado se as empresas aplicam corretamente a legislação em vigor e se efetuam os ajustamentos necessários ao apuramento do lucro tributável. Ao assegurar a coerência entre a contabilidade e a fiscalidade, a auditoria tributária atua como um mecanismo de prevenção de irregularidades, de reforço da conformidade normativa e promoção da transparência. Deste modo, contribui para aumentar a credibilidade e fiabilidade da informação financeira e fiscal apresentada pelas empresas em ambos os sistemas.

1.2.3.1 Auditoria Tributária

O conceito de auditoria tributária, pode ser entendido como uma forma específica de auditoria, focada na verificação da conformidade fiscal das entidades. Com base em Sarbinaz e Donoxon (2024), a auditoria fiscal trata-se da análise independente dos relatórios contabilísticos e fiscais, com o objetivo de avaliar a fiabilidade da informação apresentada pelas empresas e a conformidade com as normas legais em vigor. No mesmo sentido, a auditoria fiscal tem como objetivo confirmar o cálculo correto dos impostos devidos, incluindo a utilização adequada dos benefícios fiscais, bem como verificar a conformidade das declarações de rendimento com os documentos regulamentares em vigor.

Além disso, entende-se por auditoria fiscal a verificação relativa aos contribuintes, se avaliaram e declararam adequadamente a sua situação fiscal, respondendo com as suas obrigações (Tendean et al., 2023). Há autores que defendem que este tipo de auditoria é uma das estratégias de conformidade que deve ser utilizada para garantir o cumprimento fiscal, evitando assim a evasão e elisão fiscais (Alm, 2019).

Para além da emissão de um relatório final com foco na fiabilidade da informação apresentada pelas empresas, a auditoria tributária inclui diversas tarefas, como o cálculo

e pagamento de impostos indiretos, a verificação da exatidão dos relatórios fiscais, a determinação da base dos benefícios fiscais, bem como o controlo ligado à contabilidade fiscal e dos registos de transações. Em contextos de empresas de grande dimensão, onde a carga fiscal tende a ser elevada e variável, a auditoria fiscal desempenha um papel muito importante. Particularmente, no que se refere a este tipo de empresas, que operam em mercados internacionais, a auditoria fiscal desempenha um papel estratégico, permitindo às empresas otimizar a sua carga fiscal, dentro dos limites legais, bem como diminuir o risco de incumprimento da lei, que pode resultar em coimas e multas (Sarbinaz & Donoxon, 2024).

Um aspeto importante relativo na análise do tema da auditoria fiscal, relaciona-se com a diferença face à inspeção realizada pelas autoridades fiscais e o trabalho desenvolvido pelos auditores fiscais. Enquanto as autoridades fiscais têm como finalidade detetar erros e aplicar as sanções correspondentes, os auditores fiscais identificam as correções necessárias nos cálculos fiscais e transmitem-nas à administração da empresa, com o objetivo de serem corrigidas antes de uma eventual inspeção tributária oficial. Deste modo, a auditoria tributária desempenha uma função preventiva e consultiva, focada em evitar penalizações futuras (Sarbinaz & Donoxon, 2024).

Os auditores fiscais devem assegurar a verificação cuidadosa dos impostos indiretos e do seu cumprimento atempadamente, enquanto previnem a ocorrência de erros que resultem de alterações frequentes da legislação. Entre os erros mais frequentes que podem ser identificados pelos auditores fiscais, podem-se destacar: a aplicação incorreta de princípios contabilísticos, ou taxas de imposto, tal como o cálculo errado da matéria coletável e das multas e coimas. Para além destes erros, a avaliação pelo auditor fiscal também deve incluir a análise de riscos adicionais, como a prestação de informações falsas para a obtenção de benefícios fiscais, a omissão ou manipulação de dados, assim como a categorização incorreta de rendimentos ou a prática de transações fraudulentas entre empresas do mesmo grupo. Nestas situações, a equipa de auditoria tem a função de avaliar as diferenças encontradas e o seu impacto na base tributável das empresas (Sarbinaz & Donoxon, 2024).

Apesar da existência de normas internacionais, que têm como objetivo harmonizar os procedimentos e critérios de qualidade, o contexto institucional de cada país desempenha um papel muito importante. Os normalizadores nacionais, determinam o sistema de responsabilidade que configura o ambiente de auditoria e definem consequências legais

e eventuais falhas. Esse sistema de responsabilidade, acarreta um fator de risco adicional para os auditores, uma vez que a emissão de uma opinião sem reservas, após análise das *DF* que não cumpram as normas, pode originar não só danos reputacionais, como também legais (Steller & Pummerer, 2021).

Neste sentido, o julgamento profissional apresenta particular relevância (*Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements*, 2018). Com base nas normas internacionais de auditoria, o auditor deve fundamentar a sua opinião com provas de auditoria, que sejam suficientes e apropriadas. Além disso, com base na Estrutura de Qualidade da Auditoria do *IAASB*, o tempo dedicado a uma auditoria é um elemento que influencia diretamente a qualidade do trabalho realizado (*Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements*, 2018). De acordo com o *IAASB*, o tempo de auditoria é um elemento essencial da qualidade, pelo que foi também confirmado empiricamente por vários estudos que associam positivamente o esforço de auditoria à qualidade do trabalho realizado (Caramanis & Lennox, 2008; Steller & Pummerer, 2021; Xiao et al., 2020).

A realização do julgamento profissional dos auditores, implica um *trade-off* económico, dado que a realização dos testes de auditoria através da amostragem, por exemplo, é menos fiável do que a análise total dos documentos, contudo, apresenta mais eficiência económica. Assim, o desenho dos procedimentos de auditoria, incluindo a determinação do tamanho das amostras, é resultado do equilíbrio entre a fiabilidade dos resultados e os custos que acarreta (Steller & Pummerer, 2021).

Deste modo, a decisão do auditor relativamente ao esforço aplicado no processo de auditoria também tem implicações fiscais, uma vez que influenciam a base tributável e de que modo os resultados associados à auditoria são distribuídos. Neste sentido, o esforço de auditoria deve ser avaliado considerando os efeitos após impostos. Apesar das regras de auditoria serem de carácter internacional, o regime fiscal entre países varia, o que pode justificar os diferentes níveis de qualidade (Steller & Pummerer, 2021).

Para além disso, o enquadramento fiscal nacional define a base tributável e as respetivas taxas aplicáveis. Neste sentido, é necessário destacar a possibilidade de deduzir fiscalmente os custos diretos de auditoria, em contexto de lucro, pois diminui o encargo efetivo pelas empresas e para além disso, importa mencionar a forma como são tratados

fiscalmente, os potenciais prejuízos decorrentes de falhas de auditoria. Quando essas falhas não originam reduções fiscais imediatas, os custos e as potenciais perdas são afetados de forma assimétrica pela tributação, afetando diretamente o *trade-off* económico do auditor (Steller & Pummerer, 2021).

Tendo em conta o enquadramento contabilístico, fiscal e a importância da auditoria, em particular da auditoria tributária na conformidade das empresas cotadas ibéricas, importa agora analisar os principais determinantes que influenciam a magnitude das diferenças entre o resultado contabilístico e fiscal.

1.3 Os determinantes das *Book-Tax Differences*

Neste subcapítulo, serão abordados alguns dos determinantes mais utilizadas na literatura empírica sobre as *BTD* e de forma a compreender os fatores que explicam as divergências contabilístico-fiscais. O objetivo é verificar se, no contexto ibérico, esses determinantes apresentam comportamentos semelhantes aos apresentados na literatura, tal como vai ser demonstrado.

A escolha dos determinantes é amplamente reconhecida na literatura como potenciais explicadores das *BTD*, refletindo dimensões económicas, estruturais e de governação corporativa. Deste modo, as variáveis a serem analisadas passam pelo retorno das ações, o rácio de alavancagem, a dimensão da empresa, tipo de auditoria (*Big4* ou não) e propriedade institucional.

Apesar dos autores abordarem outras variáveis, nomeadamente, ativos e passivos por impostos diferidos, rácio da cobertura de juros, estas foram excluídas do presente estudo, pela falta de robustez nos resultados e por não estarem tão relacionadas entre si como as escolhidas. As variáveis selecionadas dispõem de uma ligação mais consistente com os fatores institucionais e de auditoria que caracterizam o contexto ibérico, permitindo analisar de forma mais robusta as empresas cotadas dos mercados português e espanhol.

A variável retorno das ações analisa o desempenho e a perceção do mercado relativamente à rentabilidade das empresas, podendo influenciar práticas de gestão de resultados e, conseqüentemente, as *BTD*. O rácio de alavancagem mede o nível de endividamento das empresas e permite compreender o impacto das decisões de financiamento sobre o planeamento fiscal e contabilístico. A variável, dimensão da empresa relaciona-se com a complexidade operacional e a exposição à supervisão

regulatória, fatores que podem afetar o grau de conformidade fiscal e a propensão para as *BTD*. O tipo de auditoria, distinguido entre auditores *Big4* e não *Big4*, permite analisar o papel da qualidade e independência da auditoria na mitigação das *BTD*, dada a reconhecida influência das grandes firmas na credibilidade da informação financeira. Por fim, a propriedade institucional, relacionada com o tipo de proprietário das empresas, constitui a variável com maior destaque neste estudo, pelo facto de ser a menos explorada na literatura sobre as *BTD*, sobretudo no contexto europeu de pequena dimensão como a Península Ibérica. Neste seguimento, as restantes variáveis incluídas no estudo foram escolhidas de forma complementar e relacionadas entre si.

Assim, os determinantes escolhidos para análise são de natureza económica, financeira e institucional que, em conjunto permitem uma análise mais completa relativamente às *BTD*, nas empresas cotadas da Península Ibérica. Para além disso, as variáveis incluídas na presente dissertação são variáveis fortemente reconhecidas e robustas no estudo dos determinantes das *BTD* tal como se verificará na literatura de seguida.

1.3.1 Retorno das ações

De acordo com Fonseca e Costa (2017), os determinantes das *BTD* podem ser divididos entre duas categorias: institucionais e não institucionais. Há autores que propõem ainda uma classificação mais detalhada, incluindo os anteriormente mencionados e ainda fatores de controlo (Riguen & Jarboui, 2015).

O retorno das ações, enquadrado como um determinante não institucional, de acordo com a literatura, espera-se que apresente uma relação negativa com as *BTD*, uma vez que diferenças elevadas podem ser interpretadas pelos investidores como um indício de gestão de resultados (Fonseca & Costa, 2017). Esta perceção pode afetar negativamente a confiança dos investidores, refletindo-se numa redução do retorno esperado das ações, uma vez que não sentem confiança na empresa para investirem.

Neste sentido, os investidores utilizam a informação associada às *BTD* para avaliar o desempenho futuro das empresas. No entanto, como salienta Hanlon (2003), essa avaliação poderá ser subestimada, conduzindo a decisões de investimento baseadas em expectativas mais conservadoras relativamente aos rendimentos futuros. Isto significa que, quando confrontados com *BTD* elevadas, os investidores tendem a revelar uma posição de maior prevenção, assumindo lucros futuros mais baixos, o que influencia diretamente os seus próximos investimentos (Fonseca & Costa, 2017).

Além disso, os gestores quando divulgam previsões de resultados podem ajustar os resultados reportados, isto é, manipular os lucros, de modo que se aproximem da previsão feita anteriormente. Desta forma, são evitadas surpresas negativas no mercado e mantêm a confiança dos investidores. Assim, os resultados não apresentam apenas a realidade económica das empresas, mas também as expectativas do mercado e a pressão no seu cumprimento (Hanlon, 2003; Kasznik, 1999).

No mesmo seguimento, Long et al. (2013) analisaram a relação preço-lucro das ações e o seu comportamento perante as *BTD*, concluindo uma relação negativa entre elas. Quando a proporção do preço-lucro das ações é elevada, a divergência entre o valor contabilístico e fiscal é menor. Deste modo, isto denota que o mercado apresenta um efeito inibidor sobre as *BTD*. Além disso, é possível constatar que o mercado consegue interpretar as *BTD* como sinais de possíveis manipulações dos resultados pelas empresas. Quando essas diferenças são muito notórias, os investidores consideram-nas como algo suspeito e reagem a essa incerteza, fornecendo o *feedback* necessário, através da desvalorização das ações. Além disso, segundo Khurana e Moser (2009) e Riguen e Jarboui (2015) as empresas com uma expectativa de crescimento, medida pela relação preço – lucro, por norma, apresentam taxas efetivas de imposto mais baixas, o que se traduz em menos *BTD* permanentes.

Em termos contabilísticos e fiscais, quer em Portugal como em Espanha, o retorno das ações reflete o desempenho económico divulgado nas *DF* elaboradas de acordo com as *IFRS*, aplicadas através do *SNC* e *PGC*. Contabilisticamente, o retorno das ações resulta diretamente do lucro por ação, calculado a partir do resultado líquido do período dividido pelo número total de ações. Este resultado líquido é apurado segundo os princípios contabilísticos definidos nas normas nacionais e internacionais, incorporando políticas de mensuração e reconhecimento de rendimentos e gastos. Fiscalmente, o lucro tributável, determinado a partir do resultado contabilístico ajustado por correções fiscais (Artigo 17.º do *CIRC* e Artigo 10.º da *Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades*), pode divergir do resultado líquido contabilístico, originando as *BTD*, pelo que se verificam diferenças entre o desempenho económico reportado e o rendimento que é sujeito a tributação.

Derivado da diferença entre o resultado contabilístico e fiscal, resultam efeitos relevantes na perceção do mercado e no comportamento dos investidores. Quando o ajustamento fiscal conduz a uma maior despesa com o *IRC*, o lucro líquido divulgado é inferior, o que

reduz o retorno esperado pelos investidores. Por outro lado, práticas de planeamento fiscal que originem diferenças positivas (lucro contabilístico superior ao tributável) podem ser interpretadas pelo mercado como indícios de gestão de resultados ou planeamento agressivo, na medida que afetam negativamente a perceção de transparência e o valor das ações. Assim, as *BTD*, acabam por exercer influência indireta, mas relevante sobre a valorização bolsista das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

Deste modo, propõe-se a seguinte hipótese de investigação:

H1: O retorno das ações (*SR*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

1.3.2 Rácio de alavancagem

A literatura evidencia que o nível de endividamento das empresas apresenta uma relação positiva com as *BTD*, tal como referiu Rocha (2021) (Fonseca & Costa, 2017; Riguen & Jarboui, 2015). Existe uma relação positiva entre o endividamento e as *BTD*, uma vez que empresas altamente endividadas tendem a ajustar os seus resultados contabilísticos para manter uma imagem financeira sólida e atrativa para os investidores. Desta forma, é atenuada a perceção do risco associado ao nível de dívida, o que leva a comprometer a qualidade da informação financeira.

Assim, empresas com níveis altos de dívida, tendem a apresentar menor qualidade nas *DF*, partindo para a adoção de práticas de gestão de resultados que conduzem ao aumento das *BTD*. Esta relação deve-se, sobretudo, à não dedutibilidade fiscal de certos gastos financeiros, que é mais frequente em empresas com elevados níveis de endividamento (Fonseca & Costa, 2017; Riguen & Jarboui, 2015; Rocha, 2021).

No contexto ibérico, a estrutura de financiamento das empresas portuguesas e espanholas apresenta características semelhantes, onde se destaca a predominância de sistemas financeiros de base bancária (*bank-based*), nos quais o crédito constitui a principal fonte de financiamento das empresas (Neves et al., 2020). Em ambos os países, a legislação fiscal prevê limites à dedutibilidade de gastos financeiros, nomeadamente o Artigo 23.º-A do *CIRC*, em Portugal, e o Artigo 16.º da *Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades*, em Espanha. Estes enquadramentos legais influenciam o modo como os encargos

financeiros são tratados para efeitos fiscais, podendo repercutir-se nas diferenças entre o lucro contabilístico e tributável.

Além disso, foi concluído que as empresas com níveis relativamente elevados de endividamento são levadas a ajustar os seus resultados, de forma a evitar o incumprimento de contratos de financiamento, que por norma impõem cláusulas restritivas, geralmente designados por “*Convenants*” (Kaszniak, 1999; Riguen & Jarboui, 2015). O não cumprimento dessas cláusulas pode ser prejudicial para os investidores, conduzindo à realização de ajustes contabilísticos estratégicos, como forma de não ultrapassar os limites impostos nesses contratos (Fonseca & Costa, 2017; Frank et al., 2009; Klein, 2002; Riguen & Jarboui, 2015).

Neste contexto, o endividamento funciona como um *proxy* de risco, dado que as empresas com um nível maior de alavancagem enfrentam maior pressão para cumprir obrigações contratuais, e conseqüentemente dispõem de maior risco de manipulação financeira. Esse comportamento reflete-se num aumento das diferenças entre o lucro contabilístico e o lucro tributável (Riguen & Jarboui, 2015). Além disso, alguns estudos verificaram que as empresas com um nível elevado de endividamento tendem a recorrer a práticas de evasão fiscal com o objetivo de reduzirem o impacto das obrigações fiscais e melhorar rácios financeiros, promovendo maiores valores de *BTD* (Richardson, 2006; Richardson & Lanis, 2007).

Por outro lado, com base num estudo realizado por Lisowsky (2008), empresas com um nível de endividamento elevado apresentam menor probabilidade de estarem envolvidos em práticas de evasão e/ou elisão fiscal. Isto pode ser explicado pelo facto de encargos financeiros ligados à dívida serem dedutíveis para efeitos fiscais e, portanto, haver uma redução da carga tributária efetiva da empresa. Quando as empresas recorrem a práticas de elisão fiscal, de forma geral, é através da redução de impostos explícitos. Esta definição, fundamentada por Dyreng et al. (2008b) e Hanlon e Heitzman, (2010) engloba todas as transações que influenciam diretamente as obrigações fiscais explícitas de uma empresa. Não é feita uma distinção entre atividades económicas legítimas beneficiadas fiscalmente, práticas de evasão fiscal direcionadas à redução de impostos ou incentivos fiscais obtidos por meio de *lobbying* (refere-se à redução legítima do pagamento de impostos, por meio de estratégias permitidas pela legislação).

Adicionalmente, as empresas que recorrerem a práticas de evasão fiscal incorrem numa prática ilegal que consiste em não pagar os impostos devidos, omitir rendimentos, declarar despesas que não são permitidas por lei ou simplesmente deixar de cumprir as obrigações tributárias estabelecidas (Gabriel ION, 2019). Além disso, as empresas infringem deliberadamente a lei ao subestimar os rendimentos (como não declarar ativos) ou sobrestimar deduções, como por exemplo, reportar falsamente despesas pessoais como comerciais (Elffers et al., 1987). Hans e Göran (2004) descrevem o conceito de evasão fiscal como um ato intencional de incumprimento, que resulta no pagamento de menos impostos do que o devido, excluindo lapsos de memória, erros não intencionais ou desconhecimento da legislação fiscal.

Deste modo, propõe-se a seguinte hipótese de investigação:

H2: O rácio de alavancagem (*LEV*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

1.3.3 Dimensão da empresa

A dimensão da empresa é um fator frequentemente utilizado na literatura como determinante das *BTD* e, geralmente, é medida pelo valor do ativo. Esta variável tem uma grande relevância no que toca à sua relação com a qualidade da informação financeira, apesar dos resultados obtidos serem pouco consensuais (Burgstahler & Eames, 2003; Degeorge et al., 1999; Dias, 2017; Patel & Zeckhauser, 1999).

Apesar de, frequentemente, a dimensão da empresa ser medida pelo valor do ativo, importa perceber os critérios definidos em Portugal e Espanha. Em ambos os países as condições para ser considerada uma microempresa, pequena empresa, média empresa e grande empresas são as mesmas. Em Portugal, essas diferenças estão definidas no *Decreto-Lei n.º 372/72007, de 6 de novembro* e em Espanha na *Recomendación 2003/361 CE*, baseada nas normas definidas pela *UE*. Neste seguimento, em ambos os países uma microempresa dispõe de um número de colaboradores inferior a 10, o volume de negócios inferior ou igual a 2 milhões de euros ou o balanço total anual inferior ou igual a 2 milhões de euros. Uma pequena empresa tem menos de 50 colaboradores e um volume de negócios ou balanço total anual que não pode exceder os 10 milhões de euros inclusive. Uma média empresa tem menos de 250 colaboradores, um volume de negócios não superior a 50 milhões de euros ou um balanço total inferior ou igual a 43 milhões de

euros. Assim, uma grande empresa contém 250 colaboradores no mínimo, um volume de negócios superior a 50 milhões de euros ou um balanço anual com valor superior a 43 milhões de euros.

No contexto ibérico, a estrutura empresarial apresenta características que podem influenciar a relação entre a dimensão das empresas e as *BTD*. No caso de Portugal, as empresas são, na maioria de pequena e média dimensão, representando uma grande percentagem do total, enquanto em Espanha, existe uma maior proporção de grandes empresas (Empresas Em Portugal - Dados Definitivos - INE, 2023; Informe Anual de La CNMV Sobre Los Mercados de Valores y Su Actuación Ejercicio 2024, 2024).

De acordo com a literatura, espera-se que empresas de maior dimensão apresentem valores mais elevados de *BTD* (Dias, 2017; Kvaal & Nobes, 2013; Rocha, 2021; Ye & Lv, 2013). Contudo, num estudo realizado por Rocha (2021) não foram encontradas evidências que comprovassem essa hipótese, sugerindo que o resultado pode ser explicado pelo facto de as empresas de maior dimensão estarem sujeitas a uma regulamentação e fiscalização mais rigorosas, o que limita a sua capacidade de recorrer a práticas de planeamento fiscal e gestão de resultados (Moore, 2012; Rocha, 2021).

Ainda assim, as diferenças estruturais entre Portugal e Espanha poderão refletir-se no modo como estas dinâmicas se manifestam. As empresas cotadas espanholas operam num quadro de governação corporativo mais consolidado, estão sujeitas a um nível mais elevado de supervisão e exigência regulatória, através da *Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)* (Seguí et al., 2018). Em Portugal, apesar de existir um enquadramento de supervisão regulatória pela *CMVM* e pelo *Instituto Português de Corporate Governance*, o tecido empresarial é caracterizado por pequenas e médias empresas, o que pode refletir menores mecanismos de controlo interno (Lisboa et al., 2020). Assim, embora as definições de dimensão empresarial serem harmonizadas a nível europeu, a realidade económica e institucional de cada país influencia o grau de fiscalização e magnitude das *BTD*.

No mesmo seguimento, Chan et al. (2010), menciona que existe uma relação negativa entre a dimensão da empresa e as *BTD*, precisamente pelas empresas de maior dimensão, por norma, cumprirem de forma mais rigorosa as suas obrigações fiscais, uma vez que são sujeitas a uma fiscalização mais severa por parte das entidades reguladoras.

Assim, verifica-se na literatura uma dualidade de perspetivas: enquanto alguns estudos associam a maior dimensão a uma maior capacidade de planeamento fiscal e, por conseguinte, a maiores *BTD*, outros autores sublinham que a fiscalização mais intensa tende a inibir essas práticas.

Deste modo, propõe-se a seguinte hipótese de investigação:

H3: A dimensão da empresa (*SIZE*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

1.3.4 Empresas auditadas por uma *Big4*

O objetivo da auditoria, atualmente, é fornecer credibilidade à informação financeira e não financeira presente nos relatórios anuais (Ali & Heang, 2008). Com base no site da *PricewaterhouseCoopers, What Is an Audit? (2025)*, uma auditoria é uma análise ao relatório financeiro de uma empresa. Esse relatório contém “balanço, uma demonstração de resultados, uma demonstração de alterações no capital próprio, uma demonstração de fluxos de caixa e notas contendo um resumo das políticas contabilísticas significativas e outras notas explicativas.” (*What Is an Audit?, 2025*).

Assim, o objetivo das auditorias é perceber se as informações presentes nos relatórios financeiros das empresas espelham, efetivamente, a sua posição financeira, num determinado momento. Deste modo, é importante que os auditores mantenham ceticismo profissional ao longo de todo o processo e sejam capazes de detetar distorções materiais. Importa também, que sejam caracterizados por um espírito crítico, tal como refere o *Estatuto Da Ordem Dos Revisores Oficiais de Contas, (2023)*. Os auditores, ao examinarem um relatório devem seguir os “padrões de auditoria” que são definidos por um órgão governamental. Quando finalizada a análise por parte dos auditores, estes emitem um relatório de auditoria, onde é explicado o trabalho realizado, bem como é emitida a sua opinião.

Nesse sentido, a realização de auditorias pode ter impacto na magnitude das *BTD*, uma vez que influencia a qualidade da informação financeira e possibilidade de práticas de gestão de resultados. De acordo com a literatura, as empresas auditadas tendem a apresentar *BTD* mais elevadas. A explicação para esta hipótese assenta na ideia de que auditores exigentes promovem uma análise mais rigorosa, o que pode levar à identificação

de ajustamentos contabilísticos e fiscais que aumentam, temporariamente, as diferenças entre o lucro contabilístico e o tributável. Assim, a auditoria não elimina as *BTD*, mas pode contribuir para o seu aumento momentâneo ao tornar visíveis tais discrepâncias (Dias, 2017; Rocha, 2021).

Vários estudos têm demonstrado que a qualidade dos auditores pode influenciar significativamente e limitar as práticas de gestão de resultados. Assim, auditores de elevada qualidade tendem a realizar auditorias mais exigentes, reduzindo o risco de falhas no processo, promovendo maiores correções nas *DF* e diminuindo a exposição a litígios e inconformidades. Neste seguimento, a realização de auditorias, por si só, não elimina as *BTD* (Dias, 2017). Contudo, de acordo com Dias (2017) e Rocha (2021), não foi possível sustentar a hipótese que defende a relação positiva entre as *BTD* e a variável “empresa auditada”. Pelo contrário, os resultados demonstram que empresas auditadas podem até apresentar *BTD* mais reduzidas, uma vez que se verificou uma relação negativa.

Acresce referir que, no caso das empresas cotadas, a realização de auditorias não é opcional, mas sim uma obrigação legal. De acordo com o Artigo 8º do *CVM*, a informação financeira destas entidades deve ser objeto de relatório de auditoria, elaborado por um *Revisor Oficial de Contas (ROC)* ou *Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (SROC)*. Deste modo, é assegurada a verificação independente e formal da fiabilidade das *DF*.

Relativamente às empresas de auditoria classificadas como *Big4*, estas desempenham uma posição dominante, em virtude da sua elevada quota de mercado, para além dos recursos significativos que dispõem e da sua vasta experiência. Estas características distinguem-nas de outras firmas de auditoria, as chamadas “*Non-Big4 firms*”, conferindo-lhes um estatuto particular e um papel central no setor (Daoust et al., 2025).

De igual forma, no contexto ibérico, tanto em Portugal como em Espanha, as *Big4* assumem um papel dominante na auditoria das empresas cotadas, pelo que se observa uma estrutura de mercado semelhante nos dois países (Informe Anual de La CNMV Sobre Los Mercados de Valores y Su Actuación Ejercicio 2024; Relatório Anual CMVM, 2023). Deste modo, as *Big4* correspondem às 4 maiores empresas internacionais de auditoria, designadas por *Deloitte*, *PricewaterhouseCoopers*, *Ernst & Young* e *KPMG* e também desempenham serviços de consultoria e fiscalidade (Gordieieva & Tsaturian, 2023).

Neste seguimento, quando as empresas são auditadas por uma *Big4*, há uma maior exigência de relato financeiro, sendo esperado que apresentem maiores diferenças entre a contabilidade e a fiscalidade. Dessa forma, de acordo com a literatura, prevê-se uma relação positiva entre a auditoria por uma *Big4* e as *BTD* (Dias, 2017; Rocha, 2021). A explicação reside no facto da maior exigência de relato financeiro que estas empresas de auditoria promovem, conduzir a um maior reconhecimento de correções contabilísticas e fiscais e o conseqüente aumento das *BTD*. Pois, empresas com um rigor de auditoria menor, por vezes não dão a relevância necessária aos registos contabilísticos, dando primazia aos fiscais (Dias, 2017; Rocha, 2021). Assim, relativamente à análise da relação entre as variáveis, os mesmos autores verificaram que as empresas auditadas por uma *Big4* e as *BTD* estão positivamente relacionadas.

Deste modo, propõe-se a seguinte hipótese de investigação:

H4: Empresas auditadas por uma *Big4* (*AUD_BIG4*) apresentam uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

1.3.5 Propriedade Institucional

Apesar de anteriormente os estudos sobre investigadores institucionais se terem centrado nos preços das ações e decisões de investimento, estudos mais recentes partiram a análise do seu papel enquanto mecanismos de governação corporativa (Riguen & Jarboui, 2015).

A propriedade institucional, é entendida como a proporção de ações de uma empresa que se encontra na posse de investidores institucionais. Por conseguinte, pode também ser definida como o valor resultante da subtração da percentagem de ações detidas por investidores individuais (não institucionais) ao total do capital da empresa (Chung & Zhang, 2011; Riguen & Jarboui, 2015).

As *BTD* constituem um reflexo das decisões de gestão e, portanto, têm sido utilizadas como medida empírica para avaliar a eficácia da governação corporativa. Os autores Riguen e Jarboui (2015) analisaram a relação entre a propriedade institucional e as *BTD*, e defenderam que há uma relação positiva entre as variáveis. A presença de investidores institucionais influencia tanto as decisões de investimento como a governação corporativa, impactando a qualidade da informação financeira (Moore, 2012). Estudos indicam que, discrepâncias entre impostos contabilísticos e fiscais podem comprometer a transparência das *DF* e que há tendência de reduzir a adoção de práticas de manipulação

de resultados, quando os investidores institucionais exercem uma função de supervisão ativa (Cornett et al., 2008). Uma análise de 7.070 observações entre 1998 e 2009 revelou que empresas com maior propriedade institucional apresentam *BTD* mais reduzidas e estáveis, uma vez que a presença contínua destes investidores limita a manipulação de lucros por parte das empresas (Moore, 2012; Riguen & Jarboui, 2015).

No entanto, alguns investidores institucionais incentivam estratégias fiscais mais agressivas, originando o efeito contrário e aumentam as *BTD* (Atwood et al., 2010). Assim, as conclusões apresentadas são divergentes, no sentido em que há autores que defendem que os investidores podem incentivar a práticas de planeamento fiscal agressivo, o que contribui para o aumento das *BTD* e outros defendem que estes apresentam um papel disciplinador pois limitam a gestão de resultados.

Em termos contabilísticos e fiscais, tanto em Portugal como em Espanha, o tipo de propriedade institucional pode influenciar significativamente a estrutura fiscal das empresas, uma vez que determinados proprietários beneficiam de regimes fiscais diferenciados.

Em Portugal, existem benefícios fiscais específicos para empresas com deteção total ou parcial pelo Estado, nomeadamente, isenções de *IRC* para determinadas entidades públicas empresariais e regimes favoráveis aplicáveis a empresas públicas municipais, regionais ou a entidades do setor empresarial do Estado (Artigo 9.º do *CIRC*). Além disso, a legislação portuguesa prevê incentivos fiscais por tipo de investidor, como o *Regime Fiscal de Apoio ao Investimento* que pode ser mais acessível a empresas com estrutura acionista institucional sólida e capacidade de investimento estável (Artigo 2º nº2, do *Decreto-Lei nº 162/2014*).

Em Espanha, também se verificam regimes preferenciais associados à natureza do acionista, como as isenções parciais para participações significativas e benefícios fiscais aplicáveis a entidades públicas, fundos de pensões e instituições de investimento coletivo (Artigos 21.º e 22.º da *Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades*). Essas medidas, traduzem-se numa redução da carga tributária efetiva para determinados tipos de propriedade, refletindo-se no lucro tributável e, conseqüentemente, nas *BTD*.

Com base na literatura, a presença de investidores institucionais pode afetar tanto o comportamento fiscal das empresas como o grau de transparência da informação

financeira. Autores como Moore (2012) e Riguen e Jarboui (2015) analisaram que os investidores institucionais desempenham um papel importante na governação corporativa, pois promovem maior disciplina e limitam práticas de manipulação contabilística. No mesmo sentido, Cornett et al. (2008) destacam que a monitorização exercida por estes investidores tende a reduzir práticas de gestão de resultados, o que se reflete numa menor discrepância entre o lucro contabilístico e tributável.

Por outro lado, Atwood et al. (2010) verificaram que nem todos os investidores institucionais atuam de forma homogénea, dado que alguns podem incentivar estratégias de planeamento fiscal mais agressivas, resultando em *BTD* mais elevadas. Assim, a literatura revela uma relação ambígua entre propriedade institucional e comportamento fiscal: em alguns casos, a presença de investidores institucionais reforça a conformidade e transparência fiscal; noutros, promove o planeamento fiscal e amplia as *BTD*.

Desta forma, a variável propriedade institucional assume um papel importante na análise das *BTD*, pois o perfil do acionista pode condicionar tanto o comportamento fiscal das empresas como a forma de reconhecimento contabilístico e fiscal dos seus resultados.

Deste modo, propõe-se a seguinte hipótese de investigação:

H5: A propriedade institucional (*INST_OWNER*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

1.3.6 Variáveis de controlo

Para além dos determinantes mencionados, foram ainda consideradas variáveis de controlo para assegurar maior robustez e evitar enviesamentos ao modelo empírico nomeadamente: prejuízos fiscais (*Tax-loss*), taxa de crescimento das vendas (*Sales_Var*), rácio de liquidez (*LIQ*) e os *accruals* (*TA_Scaled*).

A variável *tax-loss* é incluída como variável de controlo, uma vez que a utilização de prejuízos fiscais acumulados pode afetar a formação de *BTD*, ao permitir o abatimento de lucros futuros e, conseqüentemente, reduzir o imposto corrente. Tal como evidenciado por Tang e Firth (2011), as empresas que recorrem a prejuízos fiscais reportáveis tendem a apresentar *BTD* positivas, refletindo o efeito das políticas fiscais de compensação de perdas e a ocorrência de *BTD*. A taxa de crescimento das vendas é incluída como variável de controlo para captar efeitos relacionados com a evolução da atividade económica das

empresas, também frequente na literatura a sua utilização na análise dos determinantes das *BTD* (Fonseca & Costa, 2017). O rácio de liquidez e os *accruals* medem a capacidade financeira das empresas a curto prazo e surge na literatura como variável de controlo dado o seu potencial impacto na gestão de resultados (Fonseca & Costa, 2017; Riguen & Jarboui, 2015).

A inclusão destas variáveis de controlo assegura maior robustez ao modelo empírico e consistência com a literatura acerca das *BTD*.

1.4 Resumo dos determinantes que influenciam as *Book-Tax Differences*

Com base na literatura abordada ao longo do presente capítulo, na Tabela 1 será apresentado um quadro resumo com os determinantes principais que são objeto de estudo deste trabalho de investigação, bem como os autores que analisaram os mesmos determinantes.

Tabela 1 - Determinantes das *BTD*

Determinantes das <i>BTD</i>	Autores
Retorno das ações	Fonseca & Costa (2017); Hanlon (2003); Riguen & Jarboui (2015).
Rácio de endividamento	Fonseca & Costa (2017); Riguen & Jarboui (2015); Rocha (2021).
Dimensão da empresa	Dias (2017); Kvaal & Nobes (2013); Rocha (2021); Ye & Lv (2013)
Auditada por uma Big 4	(Dias (2017); Rocha (2021)
Propriedade Institucional	Chung & Zhang (2011); Moore (2012); Riguen & Jarboui (2015)

Fonte: elaboração própria.

CAPÍTULO II – ESTUDO EMPÍRICO

2.1 Nota Introdutória

Este capítulo é iniciado com a fundamentação da opção metodológica adotada e a base de dados e amostra utilizada no estudo. De seguida, serão apresentadas as hipóteses de investigação, a equação do modelo de regressão linear múltipla e, por fim, o tipo de modelo.

2.2 Fundamentação da opção metodológica

Apesar das investigações educacionais serem baseadas em evidências, independentemente do tema em questão, existem três categorias que podem ser usadas para abordar as hipóteses de investigação. Deste modo, as abordagens de investigação são denominadas por investigação quantitativa, qualitativa e mista (Allwood, 2012; Morgan, 2007; Mulisa, 2022; Salvador, 2016). Quanto à investigação quantitativa, esta é apresentada numericamente e normalmente é usada através de operações matemáticas. Já a investigação qualitativa é normalmente apresentada de forma não numérica através de narração, imagens, entre outros (Bailey, 2014; Maxwell & Reibold, 2015). Allwood (2012) argumenta que a distinção entre investigação qualitativa e quantitativa é vaga e frequentemente tomada como certa. Já Maxwell e Reibold (2015) mencionam que há dificuldade em diferenciar as duas abordagens.

Na presente dissertação foi adotado o método quantitativo, pois foi considerado o método mais indicado para estudar quais os determinantes que mais e menos impactam, bem como os que estão na origem das *BTD*. Para além disso, este método foi também utilizado por vários autores que estudaram os determinantes das *BTD* (Adelaide & Adhariani, 2019; Fonseca & Costa, 2017; Nordin et al., 2024; Riguen & Jarboui, 2015; Rocha, 2021).

Deste modo, serão utilizados métodos estatísticos, nomeadamente através do *Software STATA*, com aplicação de testes de robustez, análise de regressão e aplicação do Modelo *CRE/Munldak*. Os modelos foram estimados com erros-padrão robustos, clusterizados por firma, de forma a garantir consistência perante heterocedasticidade e análise de regressão, e incluem *dummies* anuais, que controlam os efeitos macroeconómicos e legislativos específicos de cada ano.

2.3 Amostra

Para a análise empírica do estudo acerca dos determinantes das *BTD* recorreu-se à base de dados *SABI* da *Bureau van Djik*, uma vez que contempla dados das empresas da

Península Ibérica. Foram retirados dados financeiros, presentes no balanço, demonstrações de resultados e indicadores financeiros como por exemplo, o valor do ativo, vendas e rácio de endividamento, bem como dados não financeiros, como o nome do auditor, o proprietário final global das empresas, entre outros no período compreendido entre 2017 e 2024, tendo 2016 sido considerado para o cálculo de variáveis defasadas.

A amostra utilizada para o presente estudo é composta por 854 observações (*firm-years*, isto é, pares empresa-ano) finais, contudo resultam observações diferentes por variável. A amostra é composta por dados de empresas cotadas nos principais índices bolsistas de Portugal e Espanha: *PSI* (Portugal) e *IBEX 35* (Espanha). A seleção das empresas teve por base os dados disponíveis na base de dados *SABI*, contendo a totalidade das empresas cotadas, à data de referência do estudo. Inicialmente, foram extraídas 412 empresas da base de dados *SABI*, conforme os requisitos definidos, nomeadamente: empresas cotadas, seleção dos países Portugal e Espanha e estado das empresas ativo durante todo o período em análise. Contudo, foram excluídas empresas pertencentes ao setor financeiro e de seguros, devido à natureza distinta da sua contabilidade e regulamentação fiscal; empresas sem dados financeiros completos para o período de análise; empresas com valores extremos (*outliers*) para as variáveis principais do modelo e identificados com base no critério de 3 desvios-padrão da média.

Posteriormente, os dados foram organizados em *Excel* e completada informação através da pesquisa individual dos relatórios financeiros das empresas. O tratamento e análise de dados foi realizado com recurso ao *Software STATA*.

Tal como referido, a extração inicial devolveu 412 registos na base de dados *SABI*, pelo que os *N* em tabela (p.ex., $Big_4 = 1\ 861$; $LEV = 1\ 607$) refletem o total de *firm-years* com dados disponíveis por variável, muitas vezes antes das restrições finais. Não ocorreram eliminações manuais: após a winsorização e a construção dos rácios, o *Software STATA* aplica eliminação por lista completa (*listwise deletion*), usando em cada regressão apenas as observações com todas as variáveis necessárias preenchidas; daí resultam *N* diferentes por variável e um *N* final (por exemplo: 854 *firm-years*) para os modelos estimados.

A escolha por empresas cotadas permite um maior grau de comparabilidade internacional e a fiabilidade dos dados financeiros, frequentemente auditados e sujeitos a requisitos de divulgação pública. A análise das empresas cotadas de Portugal e Espanha oferece ainda

valor académico por analisar sistemas fiscais semelhantes, mas com especificidades relevantes ao nível das deduções fiscais e das normas contabilísticas nacionais (Frank et al., 2009).

2.4 Definição das hipóteses de investigação

Com base na revisão da literatura presente anteriormente, e de forma a estudar empiricamente o impacto que os determinantes têm na variável dependente *BTD*, foram elaboradas 5 hipóteses de investigação como mencionado no capítulo 1 (Chung & Zhang, 2011; Dias, 2017; Fonseca & Costa, 2017; Hanlon, 2003; Kvaal & Nobes, 2013; Riguen & Jarboui, 2015; Ye & Lv, 2013). Estas ajudam na orientação da investigação e na especificação dos pontos a serem estudados. Em síntese, as hipóteses de investigação são:

H1: O retorno das ações (*SR*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

H2: O rácio de alavancagem (*LEV*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

H3: A dimensão da empresa (*SIZE*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

H4: Empresas auditadas por uma *Big4* (*AUD_BIG4*) apresentam uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

H5: A propriedade institucional (*INST_OWNER*) apresenta uma relação significativa com as *BTD* das empresas cotadas de Portugal e Espanha.

2.5 Modelo

Para testar as hipóteses formuladas, será utilizada uma análise de regressão linear múltipla com dados em painel. O modelo proposto é apresentado pela Equação 1:

$$BTD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AUD_BIG4_{i,t} + \beta_5 INST_OWNER_{i,t} + \beta_6 CONTROL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{Equação 1}$$

Onde:

BTD – *Book-Tax Differences*;

SR – Retorno das ações (cotação da ação / lucro por ação):

Lucro por ação (Resultado Líquido do Período / N° de ações)

LEV – Rácio de Endividamento (passivo total / ativo total);

SIZE – Dimensão da Empresa (logaritmo natural do total do ativo);

AUD_BIG4 – Variável *dummy* que assume 1 se auditada por uma *Big4*, 0 caso contrário;

INST_OWNER – Percentagem de capital detido por investidores institucionais sendo as categorias divididas da seguinte forma:

0 - One or more named individuals or families

1- Corporate

2 - Public authority, state, government

3 - Mutual and pension fund, nominee, trust, trustee

4 - Bank

5 - Financial company

6 - Private equity firm

7 - Insurance company;

CONTROL – variáveis de controlo como:

Sales_Var – Taxa de crescimento das vendas (variação do Volume de Negócios / Ativo Total);

LIQ – Liquidez geral (ativo corrente / passivo corrente);

TA_scaled – Total *Accruals* ponderados pelo total de ativos em t-1;

Tax-loss – Variável *dummy*, pelo que assume o valor de 1 se Resultado Antes de Impostos (*RAI*) ≤ 0 (Variável *dummy* que assume o valor 1 se o *RAI* ≤ 0 e 0 caso contrário);

ε – Termo de erro.

Como referido, a análise será conduzida utilizando o *Software STATA*, com aplicação de testes de robustez como *VIF (Variance Inflation Factor)* (para multicolinearidade) e testes de heterocedasticidade.

2.5.1 Tipo de modelo

2.5.1.1 Hipóteses do Teste de Hausman

O Teste de Hausman (1978) permite avaliar qual o modelo mais adequado para dados em painel, efeitos fixos, ou *fixed effects (FE)* em inglês, ou efeitos aleatórios, ou *random effects (RE)* em inglês, com base na existência (ou não) de correlação entre os efeitos individuais específicos e as variáveis explicativas. Este teste, parte do princípio de que, se ambos os estimadores forem consistentes e um deles mais eficiente, a diferença entre as suas estimativas deve ser estatisticamente nula. Se essa diferença for significativa, denota que pelo menos um dos estimadores é inconsistente.

De acordo com o autor, sob a hipótese nula (H_0), o estimador de efeitos aleatórios é consistente e eficiente, dado que os efeitos específicos não estão correlacionados com os regressores. Sob a hipótese alternativa (H_1), existe correlação entre essas componentes, tornando o modelo de efeitos aleatórios inconsistente, sendo o modelo de efeitos fixos a opção mais adequada. Assim, as hipóteses testadas são:

H_0 : As diferenças entre os coeficientes dos modelos *FE* (efeitos fixos) e *RE* (efeitos aleatórios) não são sistemáticas \rightarrow o modelo de efeitos aleatórios é apropriado.

H_1 : As diferenças são sistemáticas \rightarrow o modelo de efeitos aleatórios não é consistente e o modelo de efeitos fixos é o mais adequado.

O nosso resultado mostra que

$$\chi^2(12) = 66.97, \text{ com Prob} > \chi^2 = 0.0000$$

Como o *p-valor* é inferior a 0.05, rejeita-se a hipótese nula (H_0) ao nível de significância de 5%. Este resultado indica que as diferenças entre os coeficientes dos modelos *FE* e *RE* são estatisticamente significativas, confirmando a existência de correlação entre os efeitos específicos das empresas e os regressores. Assim, o modelo de efeitos aleatórios revelar-

se-ia inconsistente, sendo o modelo de efeitos fixos o mais adequado e robusto para esta amostra.

De acordo com Hausman (1978), a adoção do modelo *FE* assegura a consistência das estimativas, pois este controla a heterogeneidade inobservável constante no tempo. No entanto, o modelo *FE* apresenta a limitação de eliminar a variação *between* (diferenças médias entre empresas), impossibilitando a análise de variáveis invariantes no tempo.

Para ultrapassar esta limitação, aplicou-se o Modelo *CRE/Mundlak* (*Correlated Random Effects*), proposto por Mundlak (1978). Este modelo constitui uma extensão teórica do modelo de efeitos aleatórios tradicional, ao permitir que os efeitos individuais específicos estejam correlacionados com as variáveis explicativas. A principal inovação de *Mundlak* foi introduzir, no modelo de regressão, as médias intraempresas das variáveis explicativas como regressores adicionais. Esta transformação, frequentemente designada na literatura como *Mundlak Device*, permite decompor a variação total das variáveis em dois componentes: o efeito *within*, que capta a variação temporal dentro de cada empresa; e o efeito *between*, que reflete as diferenças médias entre empresas.

Com esta abordagem, Mundlak (1978) demonstrou que é possível modelar explicitamente a correlação entre os efeitos específicos e os regressores, mantendo a estrutura de um modelo de efeitos aleatórios. Assim, o Modelo *CRE/Mundlak* permite obter estimativas consistentes mesmo quando a hipótese de exogeneidade estrita dos efeitos aleatórios não se verifica, algo que o modelo *RE* padrão não consegue garantir.

Além disso, há autores como Wooldridge (2015) que referem que o Modelo *CRE/Mundlak* pode ser interpretado como uma ponte entre os modelos *FE* e *RE*, através da inclusão das médias das variáveis explicativas, o modelo de efeitos aleatórios ajusta-se de modo a reproduzir os coeficientes *within* do modelo *FE*, mas preserva a possibilidade de estimar efeitos *between*, isto é, diferenças estruturais entre empresas. Deste modo, o Modelo *CRE/Mundlak* combina a consistência do *FE* com a eficiência e flexibilidade do *RE*, proporcionando uma análise mais completa.

No contexto do presente estudo, a aplicação do Modelo *CRE/Mundlak* permite decompor e interpretar simultaneamente as dimensões *within* e *between* das *BTD*. Assim, o modelo de efeitos fixos foi adotado como modelo de referência, por ser o mais consistente face à correlação identificada pelo teste de *Hausman*, enquanto o modelo *CRE/Mundlak* foi

estimado de forma complementar, assegurando a robustez dos resultados e uma compreensão mais aprofundada do objeto de estudo da presente dissertação.

CAPÍTULO III – RESULTADOS EMPÍRICOS

3.1 Nota introdutória

Neste capítulo será analisado empiricamente o impacto das variáveis escolhidas nas *BTD*, com base na literatura abordada no Capítulo I, na análise literária. Assim, espera-se entender que variáveis influenciam mais e menos a ocorrência de *BTD* nas empresas cotadas de Portugal e Espanha. Inicialmente, serão construídas as variáveis, seguido do tratamento de *outliers* e *winsorização*, realizadas as estatísticas descritivas, de seguida a matriz de correlações, bem como testes de diagnóstico e análise de regressão. O capítulo termina com a análise do modelo de *CRE/Mundlak*, a aplicação do modelo *CRE/Mundlak* ao tipo de proprietário e conclusões finais.

3.2 Construção das variáveis

Antes da realização dos modelos econométricos, foi necessário proceder à construção e formação de algumas variáveis, para que fosse possível garantir a comparabilidade entre empresas e adequação estatística dos dados.

Assim, algumas variáveis resultaram diretamente das informações disponibilizadas da base de dados *SABI*. No entanto, em alguns casos foi necessário proceder ao seu cálculo manualmente, pois os valores disponibilizados não correspondiam com os valores presentes nas *DF*. Algumas variáveis, por sua vez, não estavam disponíveis e também necessitaram de ser calculadas manualmente. Estas últimas foram desenvolvidas com base na literatura abordada na revisão da literatura. Além disso, algumas das variáveis necessitaram de ser ajustadas pelo ativo total desfasado, com vista a eliminar o efeito da dimensão da empresa e permitir a comparabilidade entre observações tal como se observa de seguida (Fonseca & Costa, 2017; Nordin et al., 2024; Reis et al., 2023; Riguen & Jarboui, 2015; Rocha, 2021). Primeiramente, serão apresentadas as variáveis principais do modelo.

A variável dependente, *BTD* é mensurada seguindo Fonseca e Costa (2017) e Riguen e Jarboui (2015) como o resultado antes de impostos (*EBT*) menos o lucro tributável estimado, onde este é inferido dividindo o imposto corrente pela taxa nominal do país-ano, escalonado pelos ativos totais de t-1 (Equação 2).

$$BTD = \frac{EBT - Taxable\ Income}{L.Assets} \quad \text{Equação 2}$$

Onde,

EBT = *Earnings before taxes* (Resultado Antes de Impostos)

Taxable Income = Lucro Tributável

L.Assets = Ativo total do período anterior

O lucro tributável foi inferido dividindo o imposto corrente pela taxa nominal de imposto aplicável em cada país-ano. Desta forma, a variável *BTD* reflete a divergência entre o lucro contabilístico e o lucro fiscal.

Relativamente às variáveis independentes, *SR*, *LEV*, *SIZE*, *AUD_BIG4*, *INST_OWNER*, algumas foram obtidas diretamente da base de dados *SABI*, pelo que outras necessitaram de ser calculadas, com base na literatura.

Quanto à variável *SR*, por se tratar de um rácio de mercado não foi necessário proceder ao escalonamento pelo ativo, e foi calculada da seguinte forma (Fonseca & Costa, 2017; Khurana & Moser, 2009; Riguen & Jarboui, 2015):

$$SR_t = \frac{\text{Cotação da ação}_t}{\text{Lucro por ação}_t} \quad \text{Equação 3}$$

Pelo que,

$$\text{Lucro por ação}_t = \frac{\text{Resultado Líquido do período}_t}{\text{Número de ações}_t} \quad \text{Equação 4}$$

No que se refere à variável *SIZE*, esta corresponde ao logaritmo natural do ativo total, obtida diretamente da base de dados *SABI*. O uso do logaritmo reduz a dispersão dos dados e permite capturar o crescimento relativo das empresas, assegurando comparabilidade entre entidades de diferentes dimensões.

A variável *AUD_BIG4*, é uma variável *dummy*, que assume o valor de 1 se foi auditada por uma empresa de auditoria designada por *Big4* e o valor de 0, caso contrário. Esta variável foi obtida diretamente a partir da base de dados, através do nome da empresa de auditoria, pelo que numa fase posterior foi aplicada a respetiva legenda manualmente.

No que se refere à variável *INST_OWNER*, que representa o tipo de proprietário institucional dominante em cada empresa e foi obtida diretamente da base de dados *SABI*, através da classificação dos acionistas por categoria: 0 - *One or more named individuals or families*; 1 - *Corporate*; 2 - *Public authority, state, government*; 3 - *Mutual and pension fund, nominee, trust, trustee*; 4 - *Bank*; 5 - *Financial company*; 6 - *Private equity firm*; e 7 - *Insurance company*.

As variáveis de controlo, *Sales_Var*, *LIQ*, *TA_Scaled* e *Tax_Loss* apresentadas abaixo seguem a mesma lógica que as variáveis independentes principais do modelo, no sentido em que algumas foram calculadas manualmente e outras provêm da base de dados diretamente.

Quanto à *Sales_Var*, esta foi obtida diretamente da base de dados, pelo que se calcula pela variação percentual das vendas entre dois períodos consecutivos, escalonada pelo ativo total defasado.

A variável *LIQ*, foi obtida diretamente a partir da *SABI* e tal como a variável *SR*, não foi necessário proceder ao escalonamento pelo ativo. Esta corresponde ao ativo corrente dividido pelo passivo corrente, refletindo a capacidade da empresa em cumprir com as suas obrigações a curto prazo.

Procedeu-se, ainda, ao cálculo dos *accruals* totais (*TA_scaled*). Foram calculados de forma a captar a diferença entre o resultado líquido e os fluxos de caixa operacionais, conforme estudos realizados pela literatura (Fonseca & Costa, 2017; Hanlon, 2003; Poterba et al., 2011; Tang & Firth, 2011). Assim, a variável *TA_scaled* foi determinada com base na equação 5:

$$TA_{scaled} = \frac{((\Delta CA - \Delta Cash) - (\Delta CL - \Delta ST Debt) - (EBITDA - EBIT))}{L.Assets} \quad \text{Equação 5}$$

Onde,

CA = *Current Assets* (Ativo Corrente)

Cash = Saldo de Caixa e Equivalentes

CL = *Current Liabilities* (Passivo Corrente)

ST Debt = Dívida de curto prazo

EBITDA = *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* (Resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações)

EBIT = *Earnings Before Interest and Taxes* (Resultado antes de juros e impostos)

Esta fórmula permite estimar a porção dos lucros que não é explicada por fluxos de caixa, refletindo a componente contabilística de ajustamento. Com base em Fonseca e Costa

(2017) e Riguen e Jarboui (2015), de forma a eliminar o efeito de escala, ou seja, de dimensão das empresas e garantir a comparabilidade entre observações, as variáveis financeiras foram escalonadas pelos ativos totais do período anterior (*L.Assets*).

Por fim, a variável *Tax_Loss*, foi obtida diretamente da base de dados *SABI*, é uma variável *dummy* que analisa se a empresa apresentou prejuízo fiscal num determinado período. Assume o valor de 1 quando o *RAI* é menor ou igual a zero e o valor 0 caso contrário.

3.2.1 Tratamento de *Outliers* e *Winsorização*

Dado que a base de dados apresenta variáveis com distribuições altamente assimétricas e valores extremos, procedeu-se à aplicação da técnica de *winsorização* ao nível de 1% e 99%, apenas às variáveis suscetíveis a *outliers*. Esta abordagem consiste em limitar os valores das variáveis aos percentis 1 e 99, respetivamente, substituindo os *outliers* pelos valores limiares definidos. A aplicação da *winsorização* visa minimizar o impacto desproporcional de observações extremas, que poderiam distorcer as estimativas dos coeficientes na regressão, comprometendo a robustez estatística dos resultados. Esta decisão encontra suporte na literatura empírica (Desai & Dharmapala, 2006; Frank et al., 2009; Hanlon & Heitzman, 2010) que recomenda o tratamento de *outliers* em análises com dados financeiros empresariais, sobretudo quando as variáveis apresentam amplitudes superiores em várias ordens de magnitude.

3.3 Estatísticas descritivas

De forma a caracterizar a amostra e verificar a existência de valores extremos ou anómalos, apresentam-se na Tabela 2 as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo.

As estatísticas refletem a amostra após a aplicação da técnica de *winsorização* aos percentis 1 e 99 das variáveis contínuas, procedimento adotado para mitigar o impacto de *outliers* e alinhar os dados com a literatura empírica (Desai & Dharmapala, 2006; Frank et al., 2009).

A variável *BTD* foi inicialmente calculada com base nos valores originais das suas componentes contabilísticas, de acordo com a metodologia proposta por Frank et al.

(2009). Posteriormente, esta variável derivada foi *winsorizada* de forma a atenuar o impacto de valores extremos.

A Tabela 2 apresenta o número de observações (*N*), a média (*Mean*) e o desvio padrão (*SD*) para cada variável.

Tabela 2 - Estatísticas Descritivas

Variable	N	Mean	SD
BTD	1183	.0492797	.245667
SR	1358	700.7944	4969.841
LEV	1555	.0106887	.0267146
Size	1600	12.15605	2.340667
Big_4	1861	.2933907	.4554383
Inst_Owner	1790	1.259777	1.23852
tax_loss	1393	.3007897	.4587661
Sales_Var	1600	623.9801	7840.527
LIQ	1609	2.953346	8.395381
TA_scaled	1012	.0236928	.2928082

Nota: Variable – variável; N – Número de observações; Mean – média; SD – Desvio padrão.

Com base na Tabela 2 verifica-se que a variável *BTD*, variável dependente do estudo, apresenta uma média próxima de zero (0,049), indicando uma diferença globalmente reduzida entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, após a *winsorização*. Este valor médio positivo sugere que, em geral, o lucro contabilístico tende a ser ligeiramente superior ao lucro tributável.

A variável *SR*, que representa o retorno das ações, revela uma dispersão elevada (desvio padrão de 4969.841), refletindo a significativa heterogeneidade do desempenho bolsista entre as empresas da amostra. Este resultado indica que, ao longo do período em análise, as empresas cotadas apresentaram níveis muito distintos de valorização no mercado, evidenciando diferentes perceções por parte dos investidores quanto à sua rentabilidade e risco. A amplitude observada é coerente com a natureza volátil dos mercados financeiros, onde fatores como a conjuntura económica, as políticas de dividendos e a confiança dos investidores influenciam fortemente o comportamento das ações (Fonseca & Costa, 2017; Riguen & Jarboui, 2015).

A variável *LEV*, que traduz o rácio de alavancagem financeira, apresenta, contrariamente à variável anterior uma dispersão muito baixa (desvio padrão de 0), bem como uma média reduzida (0,010) refletindo que as empresas cotadas da amostra mantêm níveis estáveis de endividamento. Já a variável *SIZE*, calculada como o logaritmo do ativo total, apresenta uma média de 12,16 e um desvio padrão de 2,34, o que demonstra alguma heterogeneidade em termos de dimensão empresarial, embora dentro de limites consistentes com o perfil de empresas cotadas. As variáveis *TA_scaled* e *LIQ* apresentam comportamentos distintos. Enquanto a *TA_scaled* apresenta valores médios próximos de zero, refletindo um equilíbrio entre *accruals* positivos e negativos após o tratamento dos *outliers*, a *LIQ* evidencia uma média de 2,95 e um desvio padrão de 8,39, sugerindo uma variação acentuada entre empresas nos níveis de liquidez, possivelmente relacionada com diferenças setoriais ou políticas de gestão de tesouraria.

A variável *Sales_Var*, que mede a variação das vendas, apresenta uma média de 623,98 e um desvio padrão elevado (7 840,53), o que confirma a volatilidade das receitas entre anos, característica comum em contextos de instabilidade económica.

Relativamente às variáveis de cariz qualitativo, observa-se que cerca de 29% das empresas são auditadas por uma *Big4* e 30% registaram prejuízos fiscais (*Tax Loss Dummy* = 1). A variável *INST_OWNER*, que representa a propriedade institucional apresenta uma média de 1,26, indicando predominância de empresas com estrutura de propriedade dispersa ou de carácter institucional.

3.4 Matriz de Correlações de Pearson

A Tabela 3 apresenta a Matriz de Correlações de *Pearson* entre a variável dependente (*BTD*) e as variáveis explicativas incluídas no modelo. O objetivo é identificar padrões de associação e eventuais riscos de colinearidade, considerando que correlações superiores a 0,7 podem indicar problemas de multicolinearidade.

Tabela 3 - Matriz de Correlações

	BTD	SR	LEV	Size	Big_4	tax los	Sales Var	LIQ	TA scal
BTD	1.000								
SR	0.120***	1.000							
LEV	-0.120***	-0.038	1.000						
Size	-0.001	-0.048*	0.106***	1.000					
Big_4	-0.037	0.084***	-0.028	-0.396***	1.000				
tax_loss	-0.357***	0.112***	0.108***	-0.124***	0.077***	1.000			
Sales_Var	0.008	-0.011	-0.021	-0.012	-0.044*	-0.002	1.000		
LIQ	0.088***	-0.020	-0.107***	-0.074***	-0.035	0.003	0.014	1.000	
TA_scale	0.281***	0.070**	-0.064**	0.013	-0.005	-0.116***	0.049	0.152***	1.000

Notas: Os coeficientes representam as correlações de Pearson entre as variáveis. *, ** e *** indicam significância estatística aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Com base na Tabela 3, observa-se uma correlação positiva, embora moderada, entre as *BTD* e o retorno das ações ($r = 0,120$; $p < 0,01$), indicando que as empresas com melhor desempenho no mercado acionista tendem a apresentar *BTD* ligeiramente mais elevadas.

A correlação positiva e moderada entre *BTD* e *TA_scaled* ($r = 0,281$; $p < 0,01$) indica que empresas com *accruals* mais elevados, especialmente os de natureza discricionária tendem a registrar maiores diferenças contábilístico-fiscais.

A variável *LEV* apresenta correlação negativa e moderada com as *BTD* ($r = -0,120$; $p < 0,01$), sugerindo que empresas mais endividadas tendem a apresentar menores diferenças entre o lucro contábilístico e o lucro tributável. Já a variável *LIQ* ($r = 0,088$; $p < 0,01$) mostra também uma correlação positiva, ainda que de pequena magnitude, indicando que níveis superiores de liquidez podem estar associados a maior flexibilidade na gestão contábilístico-fiscal.

A variável *SIZE* apresenta correlação praticamente nula com a *BTD* ($r \approx 0,00$), confirmando que, após o escalonamento das variáveis pelo ativo total, o tamanho da empresa não influencia de forma direta as diferenças contábilístico-fiscais.

No que respeita à variável *Tax_loss*, observa-se uma correlação negativa e estatisticamente significativa com as *BTD* ($r = -0,357$; $p < 0,01$), sugerindo que as

empresas que reportam prejuízos fiscais tendem a apresentar menores divergências contabilístico-fiscais, ou seja, uma redução nas *BTD*.

Quanto às relações entre variáveis explicativas, destaca-se a correlação negativa entre *SIZE* e *AUD_BIG4* ($r = -0,396$; $p < 0,01$), o que revela que empresas auditadas por firmas de auditoria pertencentes às *Big4*, tendem a apresentar uma dimensão relativamente inferior. Observa-se ainda uma correlação negativa, entre *tax_loss* e *TA_scaled* ($r = -0,116$; $p < 0,01$), sugerindo que empresas com prejuízos fiscais tendem a apresentar níveis inferiores de *accruals*.

No conjunto, as correlações observadas não ultrapassam o limiar crítico de 0,7, afastando preocupações de colinearidade entre variáveis e confirmando a adequação das mesmas para inclusão nos modelos de regressão subsequentes.

3.5 Testes de diagnóstico

Antes da estimação dos modelos de regressão, foram realizados testes de diagnóstico com o objetivo de avaliar a robustez dos resultados e a adequação do modelo aos pressupostos da análise de dados em painel.

O teste *VIF* apresentou um valor médio de 2,95, inferior ao limiar de 10, indicando ausência de multicolinearidade relevante entre as variáveis independentes. Este resultado confirma que não existem relações lineares fortes entre as variáveis explicativas, assegurando a fiabilidade das estimativas.

O teste de *Wooldridge* para autocorrelação de primeira ordem em painel apresentou o resultado $F(1,132) = 2,869$, com $p = 0,093$. Dado que o p-valor é superior a 0,05, não se rejeita a hipótese nula de ausência de autocorrelação de primeira ordem, indicando que não existe evidência estatisticamente significativa de autocorrelação nos resíduos. Ainda assim, as conclusões são baseadas em desvios-padrão robustos clusterizados por firma, que permitem autocorrelação arbitrária dentro de cada firma e heterocedasticidade.

O Teste de *Wald* Modificado para heterocedasticidade em painel (*Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity*) foi igualmente aplicado. Neste teste, a hipótese nula assume homocedasticidade entre as empresas, enquanto a hipótese alternativa indica a presença de heterocedasticidade. O resultado obtido ($\chi^2(146) = 2,0e+33$; $p < 0,001$) levou

à rejeição da hipótese nula, evidenciando a existência de heterocedasticidade no modelo. Para assegurar a robustez das inferências, as regressões foram estimadas com erros-padrão robustos clusterizados por firma, que acomodam simultaneamente a heterocedasticidade e a dependência serial dentro das empresas. O modelo base utilizado é um modelo de efeitos fixos, estimado com erros-padrão robustos clusterizados por firma, uma vez que é a abordagem considerada a mais adequada para dados em painel com elevada heterogeneidade entre empresas e número limitado de períodos temporais. Esta especificação assegura estimativas consistentes, mitigando os efeitos de heterocedasticidade e dependência intra-painel, e garantindo interpretações econometricamente válidas (Wooldridge, 2015).

3.6 Regressão Linear Múltipla

Com o objetivo de analisar os determinantes das diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, foram estimados modelos de regressão linear múltipla com efeitos fixos por empresa e *dummies* de ano, de forma a controlar choques macroeconómicos e legais que possam afetar as variáveis em estudo.

A especificação geral dos modelos empíricos é apresentada na Equação 6:

$$BTD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Independent_{it} + \beta_2 CONTROL_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{Equação 6}$$

Onde:

BTD_{it} representa as diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal da empresa i no período t ;

SR_{it} , LEV_{it} , $SIZE_{it}$, AUD_BIG4_{it} e $INST_OWNER_{it}$ são as variáveis independentes principais ($Independent_{it}$);

$CONTROL_{it}$ inclui as variáveis de controlo ($Sales_Var$, LIQ , TA_scaled , Tax_loss);

ε_{it} é o termo de erro.

A Tabela 4 apresenta os resultados obtidos para cada modelo, incluindo os coeficientes estimados (β), erros-padrão robustos, níveis de significância (p -values) e coeficiente de determinação (R^2). Os resultados obtidos através do modelo de efeitos fixos permitem

analisar os determinantes das diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, considerando as variáveis principais e de controlo definidas no modelo empírico.

Tabela 4 - Modelo de Regressão Linear Múltipla

	SR	LEV	Size	BIG 4	Full
SR	-1.41e-06* (0.00000)				-1.41e-06 (0.00000)
tax_loss	-0.11406*** (0.01701)	-0.10826*** (0.01726)	-0.11085*** (0.01693)	-0.11250*** (0.01721)	-0.11013*** (0.01740)
Sales_Var	0.00001 (0.00001)	0.00001 (0.00001)	0.00001 (0.00001)	0.00001 (0.00001)	0.00001 (0.00001)
LIQ	0.00816 (0.00818)	0.00817 (0.00820)	0.00794 (0.00812)	0.00826 (0.00824)	0.00772 (0.00803)
TA_scaled	0.06741 (0.06484)	0.06682 (0.06474)	0.06431 (0.06560)	0.06830 (0.06506)	0.06200 (0.06532)
LEV		-0.37653 (0.39943)			-0.37127 (0.40465)
Size			-0.01851 (0.03215)		-0.02311 (0.03128)
Big_4				-0.04666 (0.25722)	-0.08243 (0.25537)
_cons	0.08852*** (0.02336)	0.09059*** (0.02477)	0.31220 (0.40097)	0.09603 (0.07263)	0.40322 (0.40798)
Obs.	789.00000	789.00000	789.00000	789.00000	789.00000
R^2 within	0.10238	0.10124	0.10014	0.09925	0.10659
R^2 betw~n	0.17772	0.30439	0.20718	0.24688	0.15807
R^2 over~l	0.11949	0.17744	0.11317	0.16641	0.08379

Notas: Os valores entre parênteses correspondem aos erros padrão robustos. ***, ** e * indicam significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10%, respetivamente. O modelo foi estimado com base em dados em painel, utilizando o método de efeitos fixos (Fixed Effects).

A variável retorno das ações, apresenta um coeficiente negativo e não estatisticamente significativo ($\beta = -1,41 \times 10^{-6}$; $p < 0,10$), indicando que empresas com melhor desempenho no mercado acionista tendem a apresentar *BTD* ligeiramente inferiores. Este resultado sugere que, quando o retorno das ações é elevado, os investidores interpretam as diferenças contabilístico-fiscais como um potencial sinal de gestão de resultados, o que pode reduzir a confiança no desempenho futuro e refletir-se em práticas mais prudentes de reconhecimento contabilístico. Esta evidência está em linha com Fonseca e Costa

(2017) e Long et al. (2013), que preveem uma relação negativa entre o retorno das ações e as *BTD*, e com Hanlon (2003), que alerta para o impacto das percepções dos investidores na valorização do mercado face às divergências contabilístico-fiscais.

Relativamente à dimensão da empresa (*SIZE*), o coeficiente apresenta sinal negativo, embora não estatisticamente significativo ($\beta = -0,02$; $p > 0,05$). Apesar de a relação não ser robusta, observa-se uma tendência de empresas de maior dimensão apresentarem menores *BTD*, o que poderá dever-se ao facto de serem sujeitas a regimes regulatórios mais rígidos, bem como à adoção de práticas contabilísticas mais conservadoras. Este resultado está em conformidade com Rocha (2021) e Chan et al. (2010), que verificam uma relação negativa entre o tamanho da empresa e a magnitude das *BTD*, associando-a a níveis superiores de fiscalização e conformidade fiscal.

No que respeita às empresas serem auditadas por uma *Big4*, o coeficiente é negativo ($\beta = -0,08$; $p > 0,05$), apesar de não ser estatisticamente significativo. Esse resultado remete que empresas auditadas por uma das quatro maiores firmas internacionais de auditoria tendem a apresentar *BTD* menores, ainda que o efeito não seja robusto. Este resultado encontra-se em linha com Dias (2017) e Rocha (2021) que destacam que auditores de maior dimensão e reputação promovem maior rigor e transparência no relato financeiro, reduzindo discrepâncias entre o resultado contabilístico e fiscal.

A variável rácio de alavancagem (*LEV*) apresenta um coeficiente negativo, mas não significativo ($\beta = -0,37$; $p > 0,05$), pelo que níveis mais elevados de endividamento se associam, ainda que de forma ténue, a *BTD* inferiores. Este resultado contrasta com parte da literatura, como Fonseca e Costa (2017) e Riguen e Jarboui (2015), que analisaram uma relação positiva entre o rácio de endividamento e as *BTD*, argumentando que empresas mais endividadas enfrentam maior pressão contratual e, conseqüentemente, maior propensão à gestão de resultados. No entanto, os resultados obtidos podem refletir um contexto em que o controlo dos credores e as restrições financeiras mitigam comportamentos impróprios.

Relativamente às variáveis de controlo, observa-se que a variável *Tax_loss* apresenta um coeficiente negativo e estatisticamente significativo ($\beta = -0,11$; $p < 0,01$), sugerindo que empresas com perdas fiscais acumuladas tendem a registar *BTD* inferiores. Assim, em períodos de menor rentabilidade, as empresas reduzem a prática de ajustamentos fiscais.

Além disso, este resultado contraria a literatura que apresentou que as *BTD* se acentuam em contextos de menor tributação efetiva (Riguen & Jarboui, 2015; Tang & Firth, 2011). O coeficiente da variação das vendas (*Sales_Var*) é positivo, tal como sugere Riguen e Jarboui (2015), contudo não é significativo, indicando que a volatilidade do volume de negócios não afeta significativamente as *BTD* quando controladas as restantes variáveis.

A variável liquidez (*LIQ*) apresenta um coeficiente positivo, ainda que não significativo ($\beta = 0,008$; $p > 0,05$), sugerindo que empresas com maior liquidez podem exibir ligeiras diferenças contabilístico-fiscais superiores, possivelmente devido à maior flexibilidade financeira na gestão de resultados aplicada na redução da carga tributária, tal como referem os autores Fonseca e Costa (2017) e Rocha (2021).

Por fim, a variável *accruals* ajustados (*TA_scaled*) apresenta um coeficiente positivo embora não estatisticamente significativo ($\beta = 0,06$; $p > 0,05$), indicando que empresas com níveis mais elevados de *accruals* tendem a apresentar maiores *BTD*. Este resultado reforça a relação entre as diferenças contabilístico-fiscais e o grau de discricionariedade no reconhecimento de resultados, conforme sustentado por Tang e Firth (2011), Fonseca e Costa (2017) e Riguen & Jarboui (2015).

De modo geral, os resultados indicam que as *BTD* são explicadas, sobretudo, por fatores relativos à gestão de resultados (perdas fiscais), sendo menos influenciadas por características estruturais como dimensão, endividamento ou tipo de auditor. A inclusão dos efeitos fixos de firma e de ano asseguram que as estimativas obtidas são consistentes, controlando a heterogeneidade individual e choques temporais, conforme a abordagem proposta por Wooldridge (2015).

3.7 Modelo CRE/Mundlak

No contexto deste estudo, pretende-se avaliar se o tipo de proprietário influencia a magnitude das diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal. No entanto, o tipo de proprietário (*INST_OWNER*) é uma variável praticamente invariante no tempo, dado que a estrutura acionista de uma empresa tende a manter-se estável durante o período analisado. Esse comportamento inviabiliza a sua inclusão direta nos modelos de efeitos fixos, já que estas eliminam toda a variabilidade constante ao longo do tempo.

Para contornar essa limitação, recorreu-se ao estimador *Correlated Random Effects* (*CRE*) proposto por Mundlak (1978) (Wooldridge, 2015). Este modelo permite manter variáveis invariantes, como o tipo de proprietário, e simultaneamente controlar a heterogeneidade inobservável da firma modelando essa correlação através das médias por firma das regressoras que variam no tempo.

O estimador *CRE/Mundlak* acrescenta ao modelo as médias por firma das variáveis que variam no tempo, permitindo distinguir:

- os efeitos “*within*”, ou seja, a variação dentro da mesma empresa ao longo do tempo (equivalente ao *FE* puro);
- e os efeitos “*between*”, que captam as diferenças entre empresas com características médias distintas.

Assim, a estimação *CRE/Mundlak* combina as vantagens dos efeitos fixos e aleatórios, assegurando consistência econométrica e permitindo a análise de variáveis invariantes como a *INST_OWNER*.

3.7.1 Aplicação do Modelo *CRE/Mundlak* ao tipo de proprietário

De seguida, apresenta-se o Modelo *CRE/Mundlak* estimado, com o objetivo de analisar se o tipo de proprietário influencia a magnitude das diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, tendo como categoria de referência, o tipo de proprietário designado por *Corporate*.

Tabela 5 - Efeitos do tipo de proprietário na *BTD* (vs *Individuals*)

Categoria (vs Corporate)	Coef.	EP	p-valor	IC95%	Sig.
Individuals vs Corporate	0.075235	0.057423	0.190	[-0.037312; 0.187782]	
State/Public vs Corporate	-0.025434	0.032451	0.433	[-0.089038; 0.038170]	
Mutual/Pension/Nominee vs Corporate	-0.080163	0.076423	0.294	[-0.229950; 0.069624]	
Bank vs Corporate	-0.027953	0.266852	0.917	[-0.550972; 0.495066]	
Financial company vs Corporate	0.004729	0.061365	0.939	[-0.115544; 0.125002]	
Private equity firm vs Corporate	-0.048945	0.020366	0.016	[-0.088862; 0.009028]	- **

Notas: A categoria de referência (baseline) é *Corporate*. Os coeficientes (Coef.) representam o efeito médio de cada categoria de proprietário em relação à categoria de referência. EP corresponde ao erro-padrão robusto, p-valor ao nível de significância estatística, e IC95% ao intervalo de confiança a 95%. ***, ** e * indicam significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. O modelo inclui efeitos fixos de ano (*year fixed effects*) e erros-padrão robustos clusterizados por firma.

O modelo foi estimado com erros-padrão robustos clusterizados por firma, de modo a garantir consistência perante heterocedasticidade e autocorrelação intra-painel. Além disso, o modelo inclui efeitos fixos de ano, de forma a controlar choques macroeconómicos e alterações legislativas que possam afetar as *BTD* no período em análise. A amostra incluiu 805 observações, correspondentes a 146 empresas, e apresentou um ajustamento global satisfatório (R^2 within = 0,077; R^2 between = 0,382; R^2 overall = 0,175). O teste de *Mundlak* (médias conjuntas) revelou significância estatística ($\chi^2(8) = 24,55$; $p = 0,0019$), confirmando a adequação do estimador *CRE* face ao modelo de efeitos aleatórios simples. O teste conjunto para o tipo de proprietário ($\chi^2(6) = 14,50$; $p = 0,0246$) revelou diferenças estatisticamente significativas entre categorias de propriedade, indicando que a estrutura acionista exerce influência na magnitude das *BTD*.

Os resultados mostram que apenas a categoria *Private equity firm* apresenta um coeficiente negativo e estatisticamente significativo ($\beta = -0.0489$; $p = 0.016$), indicando que as empresas detidas maioritariamente por fundos de *Private Equity* exibem *BTD* inferiores face às empresas com estrutura de propriedade corporativa. Este resultado sugere que estas entidades poderão adotar práticas contabilísticas e fiscais mais alinhadas.

Relativamente às categorias *Individuals*, *State/Public*, *Mutual/Pension/Nominee*, *Bank e Financial Company*, estas não apresentaram coeficientes estatisticamente significativos, o que indica que, para estas formas de propriedade, as diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal não se distinguem de forma relevante relativamente às empresas corporativas.

De forma geral, os resultados sugerem que o tipo de proprietário não constitui, na maioria dos casos, um fator determinante da magnitude das *BTD*. Ainda assim, a evidência de menor divergência contabilístico-fiscal nas empresas detidas por *Private Equity Firms* poderá refletir um maior controlo e disciplina financeira exercidos por este tipo de investidores, orientados para a criação de valor e a conformidade fiscal.

A Tabela 6 apresenta os níveis médios previstos de *BTD* para cada categoria de proprietário, estimados com o comando *margins*, após o ajustamento do modelo *CRE/Mundlak*. Os resultados indicam as diferenças na magnitude média das *BTD* entre tipos de propriedade, controlando as demais variáveis e os efeitos fixos de ano.

Tabela 6 - Níveis previstos de *BTD* por tipo de proprietário (margins)

Categoria	BTD	EP	p-valor	IC95%	Sig.
One or more named individuals or families	0.110680	0.050565	0.029	[0.011575; 0.209785]	**
Corporate	0.031043	0.010172	0.002	[0.011106; 0.050979]	***
Public authority, state, government	0.040114	0.027322	0.142	[-0.013437; 0.093665]	
Mutual and pension fund, nominee, trust, trustee	-0.052224	0.044828	0.244	[-0.140085; 0.035636]	
Bank	0.112230	0.174590	0.520	[-0.229960; 0.454421]	
Financial company	0.044350	0.042928	0.302	[-0.039787; 0.128487]	
Private equity firm	0.093618	0.026199	<0.001	[0.042269; 0.144967]	***

Notas: Os coeficientes (*BTD*) representam o valor médio previsto das *BTD* para cada categoria, com erros-padrão robustos (*EP*) entre parênteses. O p-valor indica o nível de significância estatística e o IC95% corresponde ao intervalo de confiança a 95%. ***, ** e * indicam significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Os valores foram estimados com base em modelos de efeitos fixos, considerando erros-padrão robustos clusterizados por firma.

As empresas com acionistas individuais ou familiares (*One or more named individuals or families*) registam o nível médio mais elevado de *BTD* (0.1107; $p = 0.029$), estatisticamente significativo ao nível de 5%. Este resultado sugere uma maior divergência entre o lucro contabilístico e o lucro fiscal, possivelmente devido a uma menor separação entre a gestão e a propriedade e a um maior espaço discricionário na aplicação das normas contabilísticas e fiscais.

A categoria *Corporate* apresenta *BTD* positivas e estatisticamente significativas (0.0310; $p = 0.002$), refletindo um maior alinhamento entre os resultados contabilísticos e fiscais, embora com diferenças que se revelam economicamente relevantes.

As categorias *Public authority/state/government* (0.0401; $p = 0.142$), *Mutual and pension fund, nominee, trust, trustee* (-0.0522; $p = 0.244$), *Bank* (0.1122; $p = 0.520$) e *Financial company* (0.0444; $p = 0.302$) não apresentam coeficientes estatisticamente significativos, revelando que, para estas formas de propriedade, as diferenças médias entre o lucro contábilístico e o lucro tributável não se distinguem de forma relevante das observadas nas empresas corporativas.

Por outro lado, as empresas com estrutura de propriedade de *Private equity firm* exibem *BTD* médias positivas e estatisticamente significativas (0.0936; $p < 0.001$), sugerindo maior divergência contábilístico-fiscal neste tipo de investidores. Tal resultado poderá estar associado a práticas de planejamento fiscal mais agressivas e a estruturas de reporte financeiro mais complexas.

De forma geral, os resultados reforçam a evidência de que a estrutura de propriedade exerce influência sobre a magnitude das *BTD*. As empresas com acionistas classificados como *One or more named individuals or families* e como *Private equity firms* apresentam discrepâncias contábilístico-fiscais mais elevadas, enquanto as empresas com estrutura *Corporate (baseline)* demonstram um maior alinhamento entre o resultado contábilístico e o resultado fiscal, evidenciando maior estabilidade e consistência na informação financeira.

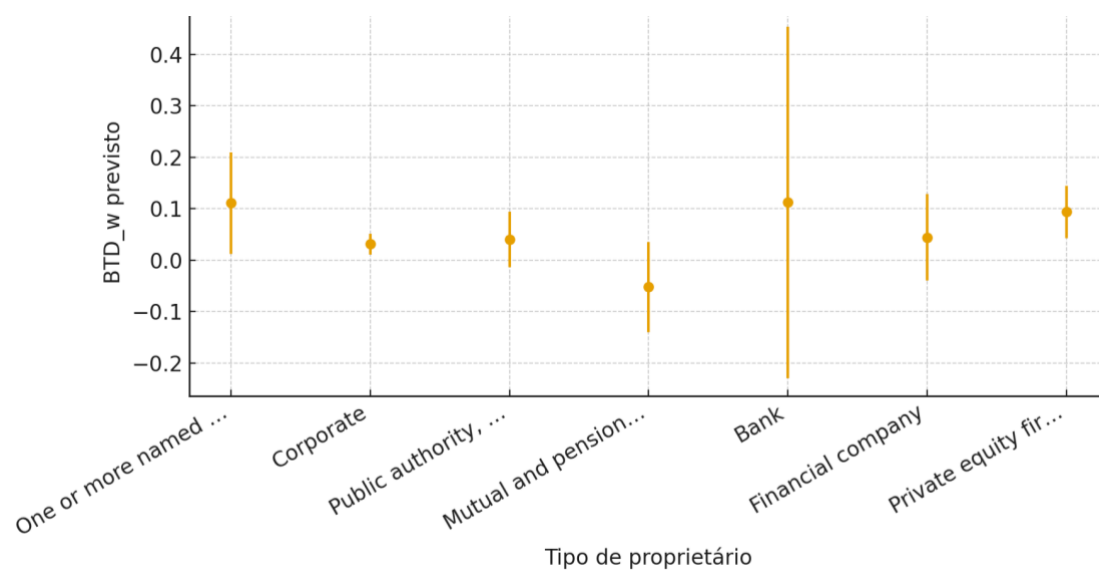
A Figura 1 abaixo, apresenta graficamente os níveis previstos de *BTD* por tipo de proprietário, com intervalos de confiança a 95%, estimados a partir do comando *margins*. A categoria de referência (*baseline*) é *Corporate*, conforme definido na Tabela 5. Tal como evidenciado anteriormente, esta categoria apresenta *BTD* positivas e estatisticamente significativas ($\beta = 0.0310$; $p = 0.002$), refletindo um maior alinhamento entre o resultado contábilístico e o resultado fiscal.

Comparativamente, as empresas com acionistas classificados como *One or more named individuals or families* registam *BTD* significativamente superiores ($\beta = 0.1107$; $p = 0.029$), conforme apresentado na Tabela 6, sugerindo uma maior divergência contábilístico-fiscal, possivelmente associada a práticas de gestão mais discricionárias. De igual modo, as *Private equity firms* evidenciam *BTD* elevadas e estatisticamente significativas ($\beta = 0.0936$; $p < 0.001$), o que pode traduzir estratégias fiscais mais agressivas e uma maior complexidade contábilística.

As restantes categorias, tais como, *Public authority/state/government*, *Mutual and pension fund*, *nominee, trust, trustee*, *Bank* e *Financial company*, exibem coeficientes não significativos (Tabelas 5 e 6), situando-se próximas da linha de referência (zero). Estes resultados reforçam que, para estes tipos de propriedade, as diferenças médias entre o lucro contabilístico e o lucro tributável não se distinguem de forma significativa das observadas nas empresas *corporate*.

De forma geral, a figura 1 sintetiza visualmente as conclusões das Tabelas 5 e 6, confirmando que a estrutura de propriedade influencia a magnitude das *BTD*, sendo mais pronunciada nas empresas com controlo familiar (*One or more named individuals or families*) e de *Private equity*, enquanto as *Corporate* apresentam menores *BTD*.

Figura 1 - *BTD* previsto por tipo de proprietário (IC95%)



Nota: Barras com IC 95% calculado a partir de margins (robusto).

Após a análise dos efeitos do tipo de proprietário sobre a magnitude das diferenças contabilístico-fiscais, procede-se à avaliação dos determinantes gerais das *BTD* no modelo *CRE/Mundlak*. Esta análise permite distinguir os efeitos *within* (variação ao longo do tempo dentro da mesma empresa) e *between* (diferenças médias entre empresas), de modo a compreender de forma mais aprofundada o contributo de cada variável explicativa para a divergência entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal.

Tabela 7 - Coeficientes principais (within e between)

Parte	Variável	Coef.	EP	Z	P-valor	IC95%	Sig.
Within (nível)	SR	-0.000004	0.000003	-1.46	0.144	[-0.000009; 0.000001]	
Within (nível)	LEV	-0.454828	0.385861	-1.18	0.239	[-1.211102; 0.301445]	
Within (nível)	Size	-0.018457	0.029401	-0.63	0.530	[-0.076083; 0.039169]	
Within (nível)	Big_4	-0.046384	0.244336	-0.19	0.849	[-0.525272; 0.432505]	
Within (nível)	tax_loss	-0.114026	0.017931	-6.36	0.000	[-0.149170; -0.078883]	***
Within (nível)	Sales_Var	0.000008	0.000014	0.61	0.544	[-0.000019; 0.000036]	
Within (nível)	LIQ	0.007113	0.007710	0.92	0.356	[-0.007998; 0.022224]	
Within (nível)	TA_scaled	0.075332	0.063909	1.18	0.238	[-0.049926; 0.200591]	
Between (média)	m_SR	0.000004	0.000003	1.32	0.187	[-0.000002; 0.000010]	
Between (média)	m_LEV	0.189750	0.753558	0.25	0.801	[-1.287196; 1.666696]	
Between (média)	m_Size	0.011607	0.030607	0.38	0.705	[-0.048381; 0.071596]	
Between (média)	m_Big_4	0.008496	0.245477	0.03	0.972	[-0.472631; 0.489622]	
Between (média)	m_tax_loss	-0.089646	0.041112	-2.18	0.029	[-0.170223; -0.009069]	**
Between (média)	m_Sales_Var	-0.000008	0.000022	-0.38	0.701	[-0.000052; 0.000035]	
Between (média)	m_LIQ	0.000187	0.004424	0.04	0.966	[-0.008483; 0.008857]	
Between (média)	m_TA_scaled	0.402508	0.231575	1.74	0.082	[-0.051371; 0.856386]	*

Notas: A tabela apresenta os resultados do modelo de efeitos aleatórios correlacionados (CRE/Mundlak), que decompõe os efeitos totais das variáveis em duas dimensões: Within e Between. Os coeficientes (Coef.) indicam o efeito estimado de cada variável sobre as Book-Tax Differences (BTD). EP corresponde ao erro-padrão robusto, Z ao valor da estatística z, p-valor ao nível de significância estatística, e IC95% ao intervalo de confiança a 95%. ***, ** e * indicam significância estatística aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

No Modelo CRE/Mundlak, observa-se que, entre os efeitos *within* (variação ao longo do tempo dentro da mesma empresa), apenas a variável *Tax_loss* apresenta um coeficiente estatisticamente significativo ($\beta = -0.1140$; EP = 0.0179; $p < 0.01$). Este resultado indica que, quando uma empresa transita para uma situação de prejuízo fiscal, a diferença entre

o resultado contabilístico e o resultado fiscal tende a diminuir. Assim, as empresas que enfrentam períodos de perdas fiscais apresentam menores *BTD*, o que pode dever-se à diminuição da carga fiscal efetiva. Este comportamento sugere que, em períodos de menor rentabilidade, as empresas privilegiam uma maior prudência e transparência fiscal, refletindo-se numa menor divergência entre o lucro contabilístico e o tributável.

Adicionalmente, entre os efeitos *between*, a variável *m_Tax_loss* evidencia um coeficiente negativo e estatisticamente significativo, ao nível de 5% (coef = -0.0896; $p < 0.05$), indicando que as empresas que, em média, registam prejuízos fiscais mais recorrentes tendem a apresentar menores *BTD*. Este resultado reforça a ideia de que empresas com fraca rentabilidade fiscal e que acumulam prejuízos ao longo do tempo tendem a revelar uma menor discrepância entre o resultado contabilístico e o fiscal.

As restantes variáveis *within*, *SR*, *LEV*, *Size*, *Big_4*, *Sales_Var*, *LIQ* e *TA_scaled*, não apresentam evidência estatística ao nível de 5%, o que demonstra que, dentro da mesma empresa e ao longo do tempo, estas dimensões não exercem influência sistemática sobre a magnitude das *BTD*. Este resultado indica que fatores como o retorno das ações, o nível de endividamento, a dimensão da empresa ou o tipo de empresas de auditoria não são determinantes para explicar as flutuações temporais nas diferenças contabilístico-fiscais das empresas cotadas.

Relativamente aos efeitos *between* (médias por firma), destaca-se a variável *m_TA_scaled*, que apresenta um coeficiente positivo e marginalmente significativo ao nível de 10% (coef = 0.4025; $p = 0.082$). Este resultado sugere de forma não robusta que em média, as empresas apresentam níveis mais elevados de *accruals* ao longo do período de análise tendem também a registar maiores *BTD*. Ou seja, uma maior utilização de componentes contabilísticas de natureza discricionária está associada à formação de *BTD*, embora sem evidência estatística forte.

As restantes variáveis médias *m_SR*, *m_LEV*, *m_Size*, *m_Big_4*, *m_Sales_Var* e *m_LIQ*, não são estatisticamente significativas, revelando que, entre empresas, estas características estruturais não explicam de forma robusta a formação de *BTD*. Estes resultados corroboram a ideia de que as *BTD* não dependem exclusivamente de dimensões operacionais, mas também de fatores relacionados com a composição dos resultados contabilísticos e com a estrutura fiscal das empresas.

Em conjunto, os resultados do Modelo *CRE/Mundlak* revelam que a dimensão temporal (*within*) evidencia um efeito forte e negativo da variável *Tax-loss*, demonstrando que as *BTD* diminuem significativamente nos anos em que a empresa regista prejuízo fiscal. Por outro lado, a dimensão estrutural (*between*) apresenta um padrão semelhante, embora mais ténue, sugerindo que as empresas com maior incidência de perdas fiscais ao longo do tempo tendem a exibir valores médios de *BTD* mais baixos. Adicionalmente, observa-se apenas um indício marginal positivo para *m_TA_scaled*, indicando que empresas com níveis médios mais elevados de *accruals* ajustados poderão apresentar *BTD* ligeiramente superiores, ainda que sem significância estatística robusta.

O teste conjunto às médias de *Mundlak* ($\chi^2(8) = 15.46$; $p = 0.0508$) situa-se no limiar do nível de significância de 5%, o que valida a relevância global das componentes *between* e justifica a utilização do enquadramento *CRE/Mundlak*. Este resultado é coerente com a rejeição prévia do modelo de efeitos aleatórios pelo teste de Hausman (1978), confirmando a existência de correlação entre os efeitos específicos das empresas e os regressores. Assim, o Modelo *CRE/Mundlak* revela-se adequado para decompor e interpretar as dimensões *within* e *between* das *BTD*.

3.8 Nota conclusiva

Na Tabela 8 é apresentado um resumo dos resultados para as hipóteses de investigação analisadas, e conclui-se qual o efeito e relação com a variável dependente (*BTD*).

De modo a garantir a robustez dos resultados, no modelo empírico recorreu-se à aplicação de testes econométricos, incluindo o *VIF*, o teste de *Wooldridge* para autocorrelação e o teste de *Wald* modificado para heterocedasticidade. Adicionalmente, recorreu-se à utilização de erros-padrão robustos *clusterizados* por empresa, de forma a assegurar maior consistência estatística das estimativas.

Estes procedimentos contribuíram para reforçar a validade das relações entre as variáveis, embora se reconheça que as limitações inerentes à disponibilidade de dados possam ter influenciado a força estatística de algumas associações.

Tabela 8 - Resumo dos Resultados das Hipóteses de Investigação

Hipóteses de Investigação	Designação	Resultados
1	O retorno das ações (<i>SR</i>) apresenta uma relação significativa com as <i>BTD</i> das empresas cotadas de Portugal e Espanha.	Relação negativa e não significativa
2	O rácio de alavancagem (<i>LEV</i>) apresenta uma relação significativa com as <i>BTD</i> das empresas cotadas de Portugal e Espanha.	Relação negativa e não significativa
3	A dimensão da empresa (<i>SIZE</i>) apresenta uma relação significativa com as <i>BTD</i> das empresas cotadas de Portugal e Espanha.	Relação negativa e não significativa
4	Empresas auditadas por uma <i>Big4</i> (<i>AUD_BIG4</i>) apresentam uma relação significativa com as <i>BTD</i> das empresas cotadas de Portugal e Espanha.	Relação negativa e não significativa
5	A propriedade institucional (<i>INST_OWNER</i>) apresenta uma relação significativa com as <i>BTD</i> das empresas cotadas de Portugal e Espanha.	Relação positiva e significativa

Fonte: Elaboração própria.

Entre as variáveis principais – *SR*, *Size*, *Big_4* e *LEV* – observou-se, de forma geral, uma relação negativa com as *BTD*, ainda que alguns sinais obtidos tenham divergido da literatura apresentada no Capítulo I. Contudo, nenhuma apresentou significância estatística.

Relativamente à variável *SR*, a literatura previa uma relação negativa com as *BTD*, o que foi corroborado pela análise empírica, ainda que sem significância estatística. Quanto às variáveis *LEV* e *SIZE*, esperou-se uma relação positiva com a variável dependente, contudo verificou-se o oposto. No que se refere à variável *AUD_BIG4*, a literatura apresentou uma relação positiva relativamente às diferenças contabilístico-fiscais, no entanto obteve-se uma relação inversa, resultado que está em linha com o apresentado pelos autores Dias (2017) e Rocha (2021). Estes resultados sugerem que fatores económico-financeiros e estruturais não explicam de forma isolada as *BTD* das empresas cotadas ibéricas.

Apenas a variável propriedade institucional (INST_OWNER) apresentou uma relação estatisticamente significativa com as *BTD*, indicando que a estrutura acionista exerce influência sobre o grau de divergência contabilístico-fiscal. As empresas detidas por *Private Equity Firm* e por *One or more named individual or families* registaram níveis mais elevados de *BTD*, ao passo que as estruturas de tipo corporativo apresentaram valores mais reduzidos, o que indica uma maior consistência entre os resultados contabilístico e fiscal.

Entre as variáveis de controlo, destaca-se a *Tax_loss*, que apresentou uma relação negativa e estatisticamente significativa com as *BTD*, resultado que contraria o previsto na literatura (Tang & Firth, 2011), segundo a qual as *BTD* tendem a apresentar valores mais elevados em contextos de menor tributação efetiva. No entanto, no contexto ibérico, este resultado contrário ao da literatura indica que as empresas que dispõem de prejuízos fiscais acumulados apresentam menor divergência contabilístico-fiscal, derivado da redução de ajustamentos fiscais.

Em termos gerais, os resultados obtidos revelam que as diferenças contabilístico-fiscais em Portugal e Espanha, são influenciadas sobretudo por fatores ligados à governação e estrutura de propriedade, mais do que por características operacionais ou de auditoria. O estudo contribui, assim, para a literatura sobre qualidade da informação financeira e conformidade fiscal, evidenciando que a análise das *BTD* constitui um instrumento relevante para compreender a relação entre desempenho contabilístico e fiscal em empresas cotadas.

Por fim, o presente estudo permite refletir sobre a adequação dos regimes fiscais em Portugal e Espanha, que continuam a apresentar diferenças consoante a natureza da propriedade das empresas. O facto de a propriedade institucional ter sido a única variável com impacto estatisticamente significativo nas *BTD* levanta a questão de até que ponto os benefícios e incentivos fiscais atribuídos a determinados tipos de proprietários, como entidades públicas, fundos de investimento ou investidores privados, poderão estar a gerar diferenças na tributação efetiva e, conseqüentemente, a aumentar as *BTD*.

Neste sentido, seria pertinente analisar uma maior harmonização dos regimes fiscais, de modo a atenuar a segmentação entre diferentes formas de detenção de capital, com vista à promoção de princípios de neutralidade e equidade fiscal. Assim, a adoção de critérios

uniformes de tributação, independentemente da estrutura acionista, contribuiria para diminuir incentivos à ocorrência de *BTD*, reforçando a transparência e comparabilidade da informação financeira no contexto ibérico.

3.9 Limitações do estudo e sugestões para investigações futuras

Relativamente às limitações do estudo, destaca-se a dimensão reduzida da amostra, consequência direta da escassez de informação disponível na base de dados *SABI*, o que remeteu ao alargamento do período em análise para garantir um número suficiente de observações. Além disso, algumas variáveis não se encontravam disponíveis na base de dados, pelo que foi necessário recorrer a uma pesquisa manual aos relatórios das empresas. Estas restrições podem ter condicionado a precisão das estimativas e limitado a possibilidade de testar relações adicionais.

Para investigações futuras, sugere-se o alargamento da amostra a outros países da *UE*, de modo a captar diferentes contextos institucionais e fiscais. Seria igualmente relevante aprofundar o papel da auditoria fiscal e da independência do auditor na formação das *BTD*, bem como analisar o efeito de alterações legislativas ou fiscais recentes sobre o alinhamento contabilístico-fiscal.

A presente dissertação teve como principal objetivo analisar os determinantes das *BTD* nas empresas cotadas de Portugal e Espanha, procurando compreender de que forma diferentes fatores influenciam as divergências entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal. No estudo foram utilizados dados de empresas cotadas dos dois países, não com o intuito de realizar uma comparação direta, mas antes construir um painel representativo das sociedades ibéricas com maior obrigação de transparência e reporte financeiro.

Para o efeito, recorreu-se à base de dados *SABI*, da qual foram extraídos dados relativos ao período de 2017 a 2024. Após o tratamento dos dados, a amostra final integrou 854 observações (*firm-years*), constituindo um painel equilibrado de empresas cotadas com dados completos. A análise empírica baseou-se em modelos de regressão linear múltipla com dados em painel, pelo que o modelo de efeitos fixos, foi considerado o mais adequado face à rejeição da hipótese nula do teste de *Hausman*. Complementarmente, aplicou-se o Modelo *CRE/Mundlak*, uma vez que uma das variáveis, a propriedade institucional é invariável no tempo. A aplicação desse modelo permitiu decompor a variação intraempresa (*within*) e interempresa (*between*), assegurando uma interpretação mais completa dos resultados.

No plano teórico, o presente estudo partiu da abordagem conceptual relativo às *BTD*, explorando a sua relevância como indicador de qualidade da informação financeira, transparência fiscal e da eventual presença de práticas de planeamento fiscal ou até de gestão de resultados por parte dos gestores. Além disso, foram identificados os principais determinantes das *BTD*, pertencentes a fatores económicos, estruturais e institucionais, com destaque no retorno das ações, rácio de alavancagem, tamanho da empresa, empresas auditadas por uma *Big4* ou não e propriedade institucional. Importa destacar que os dois sistemas contabilísticos e fiscais, apesar de pequenas diferenças evidenciaram uma similitude considerável.

No que se refere aos resultados empíricos, foi demonstrado que, entre as variáveis principais, apenas a propriedade institucional apresentou uma relação positiva e estatisticamente significativa com as *BTD*. Este resultado indica que a estrutura acionista das empresas cotadas da Península Ibérica exerce influência direta relativamente ao grau de divergência entre o resultado contabilístico e fiscal. As empresas detidas por sociedades de capital de risco e por acionistas individuais ou familiares, registaram níveis

mais elevados de *BTD*, enquanto a estrutura corporativa apresentou valores mais reduzidos, o que demonstra maior consistência entre o resultado contabilístico e fiscal. Este resultado denota a relevância da estrutura de propriedade como mecanismo de governação e alinhamento entre as práticas contabilísticas e fiscais.

A restantes variáveis principais, tais como o retorno das ações, rácio de alavancagem, dimensão da empresa e auditoria por uma *Big4*, apresentaram relações negativas com as *BTD*, ainda que sem significância estatística. Assim, estes resultados sugerem que fatores económicos, financeiros e estruturais, apesar de relevantes, não explicam de forma isolada as diferenças entre o resultado contabilístico e fiscal. No que se refere às variáveis de controlo, apenas a variável *Tax_loss*, ou seja, as perdas fiscais demonstraram uma relação negativa e significativa com a variável dependente. Desse modo, esse resultado indica que em períodos de menor rentabilidade, as empresas tendem a realizar menos ajustamentos fiscais e apresentam menor divergência entre os resultados contabilístico e fiscal, em contraste com o que é referido pela literatura analisada.

O presente estudo contribui, ainda, para refletir sobre a adequação dos regimes fiscais em Portugal e Espanha, que mantêm tratamentos distintos consoante a natureza da propriedade das empresas. O facto da variável propriedade institucional ter sido a única variável com impacto estatisticamente significativo nas *BTD*, levanta a questão de até que ponto os benefícios e incentivos fiscais existentes a determinados tipos de proprietários poderão gerar assimetrias na tributação efetiva, contribuindo para o aumento das diferenças contabilístico-fiscais. Nesse sentido, seria pertinente promover uma maior harmonização dos regimes fiscais, atenuando a segmentação entre diferentes formas de detenção de capital e reforçando princípios de transparência e comparabilidade da informação financeira na Península Ibérica.

Em síntese, os resultados obtidos demonstram que as *BTD* continuam a ser um indicador informativo da qualidade e da coerência da informação financeira. O estudo evidencia que a estrutura de propriedade, constitui um elemento determinante para compreender a magnitude das *BTD*. Este estudo reforça, assim, a importância de políticas que promovam maior transparência, estabilidade e fiabilidade no relato financeiro das empresas cotadas, com vista ao alcance de uma fiscalidade mais harmonizada e comparável no contexto ibérico.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adelaide, S., & Adhariani, D. (2019). Analysis of Book-Tax Difference's Effect on Audit Fees: Corporate Governance as a Moderating Variable. *Proceedings of the 12th International Conference on Business and Management Research (ICBMR 2018): Advances in Economics, Business and Management Research, Volume 72*, 218–224.
- Ali, A., & Heang, L. (2008). The evolution of auditing: An analysis of the historical development. In *Journal of Modern Accounting and Auditing* (Vol. 4, Issue 12). <https://www.researchgate.net/publication/339251518>
- Allwood, C. (2012). The distinction between qualitative and quantitative research methods is problematic. *Quality & Quantity*, 46(5), 1417–1429. <https://doi.org/10.1007/s11135-011-9455-8>
- Alm, J. (2019). Tax Compliance and Administration. In *Handbook on taxation* (pp. 741–768). Routledge. <https://www.researchgate.net/publication/247699437>
- Angulo, G., & Antonio, J. (2014). The 2007 Spanish accounting reform: A reflection. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 17(2), 183–200. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2014.09.001>
- Atwood, T., Drake, M., & Myers, L. (2010). Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 111–125. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.11.001>
- Bailey, L. (2014). The origin and success of qualitative research. *International Journal of Market Research*, 56(2), 167–184. <https://doi.org/10.2501/IJMR-2014-013>
- Burgstahler, D., & Eames, M. (2003). Earnings Management to Avoid Losses and Earnings Decreases: Are Analysts Fooled? *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 253–294. <https://doi.org/10.1506/BXXP-RGTD-H0PM-9XAL>
- Caramanis, C., & Lennox, C. (2008). Audit effort and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 45(1), 116–138. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.05.002>
- Caria, A., & Rodrigues, L. (2014). The evolution of financial accounting in Portugal since the 1960s: A new institutional economics perspective. *Accounting History*, 19(1–2), 227–254. <https://doi.org/10.1177/1032373213511319>

- Chan, H., Lin, K., & Mo, P. (2010). Will a departure from tax-based accounting encourage tax noncompliance? Archival evidence from a transition economy. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 58–73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.02.001>
- Chung, K., & Zhang, H. (2011). Corporate governance and institutional ownership. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(1), 247–273. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000682>
- Cornett, M., Marcus, A., & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 357–373. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.03.003>
- Daoust, L., Hux, C., & Zimmerman, A. (2025). Caught between two worlds: Big 4 professionals moving to non-Big 4 firms. *Contemporary Accounting Research*. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.13057>
- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1–33. <https://doi.org/10.1086/209601>
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Dias, P. (2017). The effect of auditing on tax corrections: Empirical evidence of Portuguese private companies. *2017 12th Iberian Conference on Information Systems and Technologies (CISTI)*, 1–6. <https://doi.org/10.23919/CISTI.2017.7976064>
- Doadrio, L., Alvarado, M., & Carrera, N. (2015). The reform of the Spanish accounting standards: An analysis of the institutional framework. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 18(2), 200–216. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.02.002>
- Dyreng, S., Hanlon, M., & Maydew, E. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>

- Elffers, H., Weigel, R., & Hessing, D. (1987). The consequences of different strategies for measuring tax evasion behavior. *Journal of Economic Psychology*, 8(3), 311–337. [https://doi.org/10.1016/0167-4870\(87\)90026-2](https://doi.org/10.1016/0167-4870(87)90026-2)
- Empresas em Portugal - Dados Definitivos - INE.* (2023).
- Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.* (2023). https://www.oroc.pt/uploads/a-ordem/estatuto_oroc/Estatuto%20Ordem%20Revisores%20Oficiais%20de%20Contas.pdf
- Fonseca, K., & Costa, P. (2017). Fatores determinantes das book-tax differences. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 17. <https://doi.org/10.11606/rco.v11i29.122331>
- Frank, M., Lynch, L., & Rego, S. (2009). Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>
- Gabriel, D. (2019). Tax Evasion VS. Tax Avoidance. *Knowledge Horizons-Economics*, 11(2), 110–119. www.orizonturi.ucdc.ro
- Gordieieva, T., & Tsaturian, A. (2023). Analysis of trends and determinants of the “Big 4” companies in the global audit market. *Technology Audit and Production Reserves*, 4(4(72)), 6–11. <https://doi.org/10.15587/2706-5448.2023.286076>
- Graham, J., Hanlon, M., Shevlin, T., Shroff, N., Blouin, J., Hoopes, J., Hui, P., Koester, A., Lester, B., Lisowsky, P., Maydew, E., Wilson, R., Yost, B., Erickson, M., Klassen, K., Merrill, P., Mills, L., Rego, S., Sansing, R., ... Slemrod, J. (2013). *Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field-Forthcoming at The Accounting Review*. <https://doi.org/https://doi.org/10.2308/accr-50678>
- Handbook of international quality control, auditing, review, other assurance, and related services pronouncements.* (2018). IFAC.
- Hanlon, M. (2003). The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.379140>

- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hanlon, M., Maydew, E., & Shevlin, T. (2008). An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2–3), 294–311. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.09.003>
- Hanlon, M., & Shevlin, T. (2005). Book-Tax Conformity for Corporate Income: An Introduction to the Issues. *Tax Policy and the Economy*, 19, 101–134. <https://doi.org/10.1086/tpe.19.20061897>
- Hans, S., & Göran, S. (2004). Tax compliance by businesses. In *New Perspectives on Economic Crime*.
- Hausman, J. (1978). Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Informe anual de la CNMV sobre los mercados de valores y su actuación Ejercicio 2024*. (n.d.). www.cnmv.es.
- International Auditing and Assurance Standards Board* . (2025).
- Isidro, H., & Pais, C. (2017). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules—Evidence from Portugal. *Accounting in Europe*, 14(1–2), 164–176. <https://doi.org/10.1080/17449480.2017.1301669>
- Kaszniak, R. (1999). On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57. <https://doi.org/10.2307/2491396>
- Khurana, I., & Moser, W. (2009). *Shareholder Investment Horizons and Tax Aggressiveness*. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1517913>
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375–400. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9)
- Kvaal, E., & Nobes, C. (2013). *The development of book-tax differences in seven major countries*. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2391780>

- Lisboa, I., Guilherme, M., & Teixeira, N. (2020). Corporate Governance Practices in Portugal. *Corporate Law and Governance Review*, 2(1), 42–54. <https://doi.org/10.22495/clgrv2i1p4>
- Lisowsky, P. (2008). Seeking Shelter: Empirically Modeling Tax Shelters Using Financial Statement Information. In *Boston University Accounting Seminar Series*.
- Long, Y., Ye, K., & Lv, M. (2013). Non-institutional Determinants of Book-Tax Differences: Evidence from China. *Journal of Accounting and Finance*.
- Marques, M., Rodrigues, L., & Craig, R. (2011). Earnings management induced by tax planning: The case of Portuguese private firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(2), 83–96. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2011.06.003>
- Maxwell, J., & Reaybold, E. (2015). Qualitative Research. In *International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences* (pp. 685–689). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-097086-8.10558-6>
- Moore, J. (2012). Empirical evidence on the impact of external monitoring on book-tax differences. *Advances in Accounting*, 28(2), 254–269. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2012.06.002>
- Morgan, D. (2007). Paradigms Lost and Pragmatism Regained. *Journal of Mixed Methods Research*, 1(1), 48–76. <https://doi.org/10.1177/2345678906292462>
- Mulisa, F. (2022). When Does a Researcher Choose a Quantitative, Qualitative, or Mixed Research Approach? *Interchange*, 53(1), 113–131. <https://doi.org/10.1007/s10780-021-09447-z>
- Mundlak, Y. (1978). On the Pooling of Time Series and Cross Section Data. *Econometrica*, 46(1), 69. <https://doi.org/10.2307/1913646>
- Neves, M., Proença, C., & Dias, A. (2020). Bank Profitability and Efficiency in Portugal and Spain: A Non-Linearity Approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11). <https://doi.org/10.3390/jrfm13110284>
- Noga, T., & Schnader, A. (2013). Book-tax differences as an indicator of financial distress. *Accounting Horizons*, 27(3), 469–489. <https://doi.org/10.2308/acch-50481>

- Nordin, N., Hamid, N., Rasit, Z., Razak, F., & Mohamad, A. (2024). Examining determinants of book-tax difference: Insights from Malaysian multinational corporations. *Journal of Ecohumanism*, 3(3), 16–26. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i3.3262>
- Ortega, M., Pinto, F., Cabezas, A., & Iglesias, I. (2024). Corporate taxation in Spain: analyzing efficiency and revenue potential. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-024-03528-x>
- Pais, C., & Dias, C. (2022). The implications of book-tax conformity and tax change for the earnings management of Portuguese micro firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2022.100448>
- Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). *Earnings Management to Exceed Thresholds*. <https://about.jstor.org/terms>
- Poterba, J., Rao, N., & Seidman, J. (2011). Deferred Tax Positions and Incentives for Corporate Behaviour Around Corporate Tax Changes. *National Tax Journal*, 64(1), 27–57. <https://doi.org/10.17310/ntj.2011.1.02>
- Rahiminejad, S. (2024). Large Book-Tax Differences, Bankruptcy and Firm Efficiency. *Journal of Corporate Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22760>
- Reis, E., Nunes, K., Ferreira, H., & Cunha, J. (2023). Accruals pela Abordagem da Demonstração de Fluxo de Caixa e do Balanço Patrimonial: uma análise comparativa. *Revista de Educação e Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 17(1). <https://doi.org/10.17524/repec.v17i1.3170>
- Relatório Anual CMVM*. (2023).
- Richardson, G. (2006). Determinants of tax evasion: A cross-country investigation. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2), 150–169. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2006.08.005>
- Richardson, G., & Lanis, R. (2007). Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: Evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 689–704. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.10.003>

- Riguen, R., & Jarboui, A. (2015). Book-tax differences: relevant explanatory factors. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3(2), 95–104. <https://doi.org/10.14419/ijaes.v3i2.4717>
- Rocha, A. (2021). *Book-Tax Differences and its Determinants: Study of Portuguese Private Companies*.
- Rodríguez, E., Fernández, R., & Arias, A. (2019). Influence of ownership structure on the determinants of effective tax rates of Spanish Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 11(5). <https://doi.org/10.3390/su11051441>
- Salvador, J. (2016). Exploring Quantitative and Qualitative Methodologies: A Guide to Novice Nursing Researchers. *European Scientific Journal, ESJ*, 12(18), 107. <https://doi.org/10.19044/esj.2016.v12n18p107>
- Sarbinaz, U., & Donoxon, R. (2024). Directions for Improving Tax Audit. *International Scientific Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.12657420>
- Seguí, E., Bolas, H., & Polo, F. (2018). Assurance on corporate governance reports in Spain: Towards an enhanced accountability or a new form of public relations? *Administrative Sciences*, 8(3). <https://doi.org/10.3390/admsci8030032>
- Steller, M., & Pummerer, E. (2021). Auditor's Income Taxation and Audit Quality. *SAGE Open*, 11(3). <https://doi.org/10.1177/21582440211040833>
- Tang, T., & Firth, M. (2011). Can book–tax differences capture earnings management and tax Management? Empirical evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 175–204. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.04.005>
- Tendean, G., Pangerapan, S., & Sardjono, O. (2023). The Effect of Tax Collection, Tax Audit, and Taxpayer Compliance on Tax Revenue at Primary Tax Service Office in Manado. In *Journal of Governance, Taxation, and Auditing* (Vol. 2, Issue 3).
- What is an audit?* (2025). PWC. <https://www.pwc.com/m1/en/services/assurance/what-is-an-audit.html>
- Wooldridge, J. (2015). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*.

- Xiao, T., Geng, C., & Yuan, C. (2020). How audit effort affects audit quality: An audit process and audit output perspective. *China Journal of Accounting Research*, 13(1), 109–127. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2020.02.002>
- Ye, K., & Lv, M. (2013). *Non-institutional Determinants of Book-Tax Differences: Evidence from China*.

REFERÊNCIAS LEGISLATIVAS

Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

Decreto-Lei nº 162/2014

Diretiva 2014/56/UE

International Auditing and Assurance Standards Board

International Financial Reporting Standards

Lei n.º 148/2015

Lei nº 372/72007, de 6 de novembro

Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades

Recomendación 2003/361 CE

Regulamento (CE) nº 1606/2002

Regulamento (UE) n.º 537/2014

Real Decreto 602/2016