

TEXTO PARA DISCUSSÃO

No. 501

Tributação e a organização dos
prestadores de serviços no Brasil

Silvia Helena Barcellos
Juliano J. Assunção
Rogério L. F. Werneck



DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
PUC-RIO

TEXTO PARA DISCUSSÃO
Nº. 501

TRIBUTAÇÃO E A ORGANIZAÇÃO DOS PRESTADORES DE
SERVIÇOS NO BRASIL

SILVIA HELENA BARCELLOS
JULIANO J. ASSUNÇÃO
ROGÉRIO L. F. WERNECK

FEVEREIRO 2005

Tributação e a Organização dos Prestadores de Serviços no Brasil

Silvia Helena Barcellos

Juliano J. Assunção

Rogério L. F. Werneck

Departamento de Economia, PUC-Rio

RESUMO

Por que tantos profissionais liberais de sucesso no Brasil optam por constituir pessoas jurídicas? A resposta que este artigo propõe a essa pergunta é que muitos desses profissionais optam, na verdade, por se apresentar ao fisco de forma a poderem ser taxados segundo as regras do imposto de renda de pessoas jurídicas. Uma análise da estrutura de taxaço da renda no Brasil mostra os incentivos que alguns profissionais liberais têm a se organizarem como pessoa jurídica. A análise empírica, feita com uma amostra de profissionais liberais retirada da ECINF, indica que a decisão desses profissionais de constituir pessoa jurídica está fortemente relacionada a parâmetros tributários.

PALAVRAS-CHAVE: Tributação, Forma de Organização, Planejamento Tributário.

ABSTRACT

The real impact of taxes on the economy can only be assessed when we consider the behavioral responses of economic agents due to these taxes. This paper shows how income taxation in Brazil gives incentives to some classes of taxpayers to incorporate in order to reduce their tax burden. Microdata analysis on these taxpayers characteristics indicate that the probability of incorporation is strongly related to tax rules.

KEYWORDS: Taxation, Organizational Form, Tax Avoidance.

CLASSIFICAÇÃO JEL: H24, H25, D21

1. Introdução

Desde a década de 60, economistas vêm analisando o efeito da estrutura tributária sobre o desempenho e a organização de firmas. Há um consenso sobre a importância dos instrumentos de taxação sobre o comportamento dos agentes econômicos¹. Entretanto, estes efeitos variam segundo o ambiente econômico em questão. Apesar de haver uma extensa literatura sobre o caso americano e de outros países desenvolvidos, pouca atenção tem sido destinada à experiência de países em desenvolvimento. Estes países, mesmo apresentando características que constituem oportunidades interessantes de pesquisa, como no caso do Brasil, têm sido pouco explorados pela literatura.

Este artigo tem o propósito de avançar nesta direção, investigando a relação entre parâmetros tributários e a organização jurídica de prestadores de serviços no Brasil. Para que a nossa contribuição seja apresentada de forma mais precisa, apresentamos uma breve revisão da literatura internacional.

O artigo que inaugura esta literatura é Harberger (1962). O autor sugere que o imposto sobre a renda das corporações recai primordialmente sobre o capital, gerando ineficiência econômica. Em uma economia com diferentes bens, produzidos com diferentes tecnologias, o imposto produz uma diferença entre a taxa marginal de substituição entre os bens e a taxa marginal de transformação – em equilíbrio, o imposto altera o preço relativo dos fatores. Segundo o autor, o estoque de capital seria 42% maior se não existisse o imposto sobre corporações.

A relevância desta ineficiência é salientada por Gravelle e Kotlikoff (1989, 1993). Além de considerar a distorção gerada sobre a alocação de capital e trabalho, os autores mostram que há uma perda adicional proveniente da substituição de capital corporativo por capital não corporativo. Desta forma, o peso morto do imposto calculado por Gravelle e Kotlikoff é bem maior que aquele apontado inicialmente por Harberger – 123% do valor do imposto arrecadado.

Explorando mudanças no sistema de taxação, Gordon e Mackie-Mason (1994, 1997) e Goolsbee (1998) apresentam elasticidades de substituição significantes entre os setores corporativo e não-

¹ Para uma revisão bastante abrangente do impacto da tributação sobre o comportamento dos agentes, ver Slemrod e Yitzhaki (2000).

corporativo, mas bem menores que aquelas sugeridas pelos modelos de Harberger e Gravelle e Kotlikoff.² A evidência empírica produzida por esses autores advém do efeito de mudanças na legislação sobre agregados em séries de tempo. Portanto, a conclusão a que esses trabalhos chegam é que fatores não tributários parecem dominar quando as firmas tomam suas decisões quanto à forma de organização.

Mais recentemente, Goolsbee (2002) usa dados em corte transversal sobre a forma de organização das firmas nos Estados Unidos e mostra que o efeito da taxaço sobre a distribuição das vendas, emprego e número de firmas entre os dois setores é substancialmente maior do que aquele achado na literatura baseada em séries de tempo. Assim, parece que a discussão empírica sobre a real relevância dos fatores tributários na decisão de organização das firmas está longe do fim.

Este artigo mostrará, usando uma amostra de profissionais liberais no Brasil, e analisando suas características e a escolha de constituição jurídica, que a decisão de incorporação ao IRPJ é fortemente afetada por variáveis relacionadas à estrutura da taxaço. Antes de proceder à análise empírica, utilizamos um modelo simples de decisão sobre o tipo de organização jurídica com base em parâmetros tributários para constatar que, ao contrário do caso americano, no Brasil o sistema tributário induz à constituição de pessoa jurídica. Em seguida, o artigo apresenta evidência empírica que corrobora a hipótese de que a decisão de constituição jurídica desses profissionais liberais é fortemente afetada pela estrutura da taxaço de renda [Gravelle e Kotlikoff (1989, 1993) e Goolsbee (2002)].

Os dados utilizados são da ECINF (pesquisa da Economia Informal Urbana). Essa base de dados representa bem a amostra de interesse, além de permitir, com riqueza de detalhes, o cruzamento de informações do proprietário da firma com informações da própria firma, necessário para o tipo de análise que se pretende fazer.

Nos Estados Unidos, dada a estrutura da taxaço, é vantajoso para algumas firmas se organizarem de forma a pagar somente o imposto de renda sobre pessoas físicas (constituindo S

² Em Gordon e Mackie-Mason (1994, 1997), os custos são de 9% a 16% do imposto arrecadado. Para Goolsbee (1998), esses valores

corporations ou *Partnerships*), fugindo dessa forma do imposto sobre corporações (que incide sobre firmas que se organizam como *C corporations*)³. O que acontece é que, ao contrário do Brasil, lá há dupla taxaçaõ da renda, ou seja, a renda proveniente de lucros distribuídos é novamente taxada no imposto de renda da pessoa física^{4,5}. Como nos EUA os incentivos são para empresas se organizarem como pessoas físicas, os custos de eficiência em artigos como Gordon e Mackie-Mason (1994, 1997) e Goolsbee (1998) são associados a vantagens que as empresas têm no setor corporativo, como responsabilidade limitada e possibilidade de emitir ações.

No caso brasileiro, pode haver ineficiência proveniente dos custos de manutenção de uma pessoa jurídica. Principalmente para o caso de profissionais liberais, custos de elaboração do contrato social, manutenção sistemática de registro contábil, aumento da burocracia para decisões como mudança de endereço dentre outros podem representar componentes importantes do custo de operação. Por outro lado, estes profissionais podem usufruir também de benefícios, como mencionado acima.

A sensibilidade da escolha de organização das firmas em relação à tributação vem recebendo pouca atenção no Brasil, não obstante sua relevância. Por princípio, esta escolha deveria ser neutra em relação aos mecanismos de taxaçaõ. Entretanto, nosso resultado sugere o oposto: alguns profissionais liberais apresentam-se diante do fisco como pessoa jurídica para, assim, fugirem das alíquotas mais altas de imposto de renda de pessoa física. A explicação para esse comportamento estaria na estrutura da taxaçaõ da renda que, dependendo de algumas características do taxado, tributa de maneira mais vantajosa a pessoa jurídica. Assim, esses profissionais liberais estariam somente utilizando um esquema de planejamento tributário, totalmente legal e previsível.

Existem duas razões principais para a existência desse mecanismo de planejamento tributário: o fato da alíquota efetiva cobrada sob o IRPJ ser substancialmente menor que a alíquota efetiva

são da ordem de 5 a 10%.

³ Alguns artigos que documentam esse fato são: Petska (1998), Carroll e Joulfaian (1997), Gentry (1992) e Ebrill e Hartman (1983).

⁴ Hubbard (1993) defende que os impostos sobre corporações e sobre pessoas físicas deveriam ser integrados, de modo a eliminar a dupla taxaçaõ da renda.

⁵ Muitos artigos usam a ampla reforma tributária americana de 1986 para investigar como a mudança no diferencial de taxaçaõ afeta a divisão das firmas entre os setores corporativos e não corporativos. Entre eles: Slemrod (1995), Gravelle e Kotlikoff (1995) e Feldstein (1995).

cobrada sob o IRPF, e o fato de os lucros distribuídos serem classificados como renda não tributável no IRPF (não havendo assim dupla taxação da renda). Outras regras tributárias que podem influenciar a decisão são a possibilidade de dedução de custos através do sistema de livro caixa no IRPF (que permite a dedução de aluguel de equipamentos e instalações, por exemplo) e o tratamento vantajoso dado à taxação de rendimentos financeiros na pessoa jurídica. Além disso, fatores não tributários também podem influenciar a decisão de constituir uma pessoa jurídica, como o acesso mais fácil a negócios com empresas, a responsabilidade limitada e a garantia de ter assegurados os direitos legais no caso de uma sociedade.

Desta forma, diante de sua interferência na decisão sobre a forma de organização, nossa análise sugere que o sistema tributário brasileiro vem gerando ineficiências em nossa amostra. Ou seja, a escolha de constituição jurídica dos prestadores de serviços no Brasil é distorcida pelo mecanismo de taxação da renda.

Esta conclusão é limitada pela natureza de nosso exercício empírico. Ao contrário de trabalhos como Gordon e Mackie-Mason (1994, 1997) e Goolsbee (1998), nossa análise não se baseia em mudanças da legislação como fonte de identificação. Os resultados constituem correlações entre variáveis relevantes para o atual mecanismo de tributação da renda no Brasil e a decisão quanto à forma de organização. As condições para a identificação são oriundas do modelo de escolha tributária apresentado na seção 2. Mas, apesar de sempre existir a possibilidade de algum outro mecanismo não-tributário produzir as mesmas correlações previstas pelo nosso estudo, julgamos que este não é o caso – todos os coeficientes, quando significativos, apresentam exatamente o sinal indicado pela análise do sistema de tributação brasileiro.

O restante do artigo está organizado da seguinte forma. Na próxima seção, o papel da tributação nesta questão é investigado, as regras aplicáveis a profissionais liberais são explicitadas e um modelo de escolha da constituição jurídica é apresentado. A seção 3 traz a análise empírica. Primeiro, faz-se uma descrição das características da amostra de interesse retirada da ECINF.

Depois, estima-se um modelo *probit* que tem como variável dependente a escolha de constituição jurídica da firma. A seção 4 conclui o artigo.

2. O Papel da Tributação

Vamos começar com as regras de tributação que se aplicam a profissionais liberais quando taxados como pessoa física e como pessoa jurídica. Depois de explicadas as regras, apresentamos um modelo simples de escolha da constituição jurídica, visando esclarecer como as diversas variáveis interagem.

2.1. As Regras do Jogo

A tributação da renda de profissionais liberais com negócio próprio que se apresentam ao fisco como pessoas físicas é feita da seguinte maneira:⁶

Se a base de cálculo do imposto for igual ou inferior a R\$ 10.800, o contribuinte é isento do pagamento de IRPF, se for de R\$ 10.800 até R\$ 21.600, a alíquota é de 15% (com uma parcela a deduzir do imposto de R\$1.620), acima de R\$ 21.600, 27,5% (com uma parcela a deduzir do imposto de R\$3.780).

A base do imposto é calculada somando os rendimentos tributáveis e diminuindo as deduções permitidas. Entre as deduções possíveis, as principais são com dependentes, saúde e educação. Além disso, o contribuinte pode deduzir despesas escrituradas em livro caixa relativas à remuneração paga a terceiros e despesas de custeio necessárias à manutenção da firma. Entretanto, despesas com quotas de depreciação de instalações, máquinas e equipamentos, locomoção e transporte não podem ser deduzidas sob esse esquema.

Um detalhe importante é que lucros distribuídos a sócios ou ao titular de empresa individual são considerados renda não tributável pelo IRPF. Com isso a renda de pessoas jurídicas não sofre dupla taxação, como acontece nos EUA. Mostraremos a seguir que esse fato é de grande importância para o comportamento dos contribuintes.

Já no caso do IRPJ, as empresas que prestam serviços de profissões legalmente regulamentadas e que optam pela tributação pelo lucro presumido, são taxadas da seguinte forma:

A base de cálculo do imposto é de 32% da receita bruta menos o imposto de renda retido na fonte quando o profissional presta serviço a uma pessoa jurídica. Sobre essa base incide uma alíquota de 15%, além de uma alíquota adicional de 10% quando o lucro exceder um certo montante por trimestre. Essas porcentagens (sem o adicional de 10%), quando multiplicadas, resultam em uma alíquota efetiva de 4,8% sobre a receita bruta.

Para ser tributada pelo lucro presumido, a receita bruta da firma tem que estar abaixo de um valor fixado pela lei. A maioria das firmas que podem optar pela tributação pelo lucro presumido o faz, pois a contabilidade requerida é mais simples, uma vez que só comprovantes de receitas são exigidos, não de despesas. Caso a receita bruta ultrapasse o limite fixado, a empresa terá que ser tributada pelo lucro real, que exige um livro de registro mais detalhado.

Olhar apenas para o imposto de renda para decidir se vale à pena tornar-se uma pessoa jurídica pode ser enganoso, pois uma pessoa jurídica está sujeita a outros tributos além do imposto de renda, como o PIS (programa de integração social), a COFINS (contribuição social para o financiamento da seguridade social) e a CSLL (contribuição social sobre o lucro líquido). Além disso, existem os custos de transação bem representados por custos de assistência contábil e legal, por conta da burocracia mais complexa envolvida na constituição e gestão de uma pessoa jurídica.

A CSLL, por exemplo, é calculada sobre uma base de 12% da receita bruta. A alíquota atualmente também é de 9%, o que nos dá uma alíquota efetiva de 1,08% sobre a receita bruta. Além da CSLL, a sociedade civil ainda tem que pagar a COFINS e o PIS, que têm alíquotas de, respectivamente, 3% e 0,65% sobre a receita. Note que todos os tributos que incidem sobre a pessoa

⁶ Todas as regras de tributação expostas nesta seção são referentes a 1997, pois este é o ano correspondente à análise empírica.

jurídica somados (incluindo o IRPJ) não chegam a 10% da receita⁷, ficando abaixo da alíquota mais baixa do IRPF, que é de 15% e bem aquém da alíquota de 27,5%.⁸

Além da diferença de alíquota efetiva sobre a receita bruta, a taxaço de ganhos de capital e rendimentos financeiros é diferente sob o IRPF e o IRPJ. Sob o IRPJ, os ganhos de capital e rendimentos financeiros são incluídos na base de cálculo tanto do imposto de renda quanto da contribuição social sobre o lucro líquido, que, como dito anteriormente têm alíquotas efetivas de, respectivamente, 4,8% e 1,08%. Já sobre o IRPF, o ganho de capital tem tributação definitiva de 15% e os rendimentos de aplicações financeiras de renda fixa, 20%. Portanto, a tributação desses rendimentos sob o regulamento do IRPF é bem maior que sob o regulamento do IRPJ.

A tabela abaixo resume as regras de tributação sob o IRPF e sob o IRPJ.

IRPF	IRPJ
Alíquota Efetiva	
15% na primeira faixa de renda tributável, 27,5% na segunda	4,8% sob a regra de tributação pelo lucro presumido
Deduções Permitidas	
Livro Caixa: remuneração paga a terceiros e despesas de custeio necessárias à manutenção do negócio.	Nenhuma
Outros Tributos Incidentes	
Nenhum	CSLL (1,08%), COFINS (3%) e PIS (0,65%)
Taxação de Rendimentos Financeiros	
15% ou 20%	5,88%

2.2. A Escolha do Regime Tributário

Com objetivo de averiguar como os parâmetros tributários podem afetar a decisão de constituição jurídica no caso brasileiro, apresentamos a seguir um modelo bastante simples de escolha discreta contendo ingredientes do sistema em vigor no Brasil.

Mantendo tudo mais constante, o profissional liberal escolherá fundar uma pessoa jurídica se o custo (de transação e tributário) for menor que seria caso se mantivesse como pessoa física. Ou seja,

⁷ A soma das alíquotas do IRPJ, da CSLL, do PIS e do COFINS dá exatamente 9,53% sobre a receita bruta.

⁸ Todas as alíquotas citadas aqui são referentes a 1997. Atualmente, a COFINS, a CSLL e o PIS tiveram suas alíquotas efetivas aumentadas para, respectivamente, 7,6%; 2,88% e 1,65%. Além disso, há uma diferença na cobrança de INSS nas duas situações; enquanto a pessoa física paga 9% sobre o recebido pelo serviço (o restante a ser pago pelo contratante), a pessoa jurídica paga 20%.

se o imposto de renda de pessoa jurídica mais o custo de transação for menor do que o imposto de renda de pessoa física, menos as deduções permitidas.

A opção por constituir pessoa jurídica tem dois componentes de custo em cada exercício fiscal. Primeiro, o custo do próprio imposto de renda que é dado por $t_J \cdot I$, onde I é a renda tributável, t_J é a alíquota efetiva sobre a renda da pessoa jurídica. Segundo, há o custo de manutenção da pessoa jurídica, representado por C_T .

A opção de apresentar-se ao fisco como pessoa física, por outro lado, tem apenas o custo direto relacionado ao imposto, que é dado por $t_F \cdot (1-d) \cdot I$, onde d representa as deduções disponíveis à pessoa física (incluindo aquelas provenientes do sistema de livro-caixa) como proporção da renda tributável e t_F é a alíquota efetiva sobre a renda da pessoa jurídica.

Desse modo, considerando apenas a questão fiscal, o estabelecimento de uma pessoa jurídica é vantajoso se:

$$t_J \cdot I + C_T \leq t_F \cdot (1-d) \cdot I;$$

ou, rearranjando,

$$t_F \geq \frac{t_F \cdot d \cdot I + C_T}{I}.$$

Isso significa que a diferença entre as alíquotas efetivas tem que ser maior do que a soma das deduções possíveis na pessoa física mais o custo de transação dividido pela renda, para que valha a pena fundar uma pessoa jurídica.

Na seção anterior, vimos que $t_F > t_J$ no Brasil.⁹ Logo, o incentivo a constituição de uma pessoa jurídica é tão maior quanto: maior for a renda I , menores forem as deduções possíveis via livro caixa e menor for custo de transação.

O modelo sugere que a constituição de uma pessoa jurídica como forma de planejamento tributário deve ser mais comum para profissionais liberais com determinadas características. Assim,

⁹ A tributação total sobre a pessoa jurídica fica em 9,53% da receita bruta. Já o imposto de renda de pessoas físicas tem alíquota, na primeira faixa de arrecadação, de 15%.

o modelo ajuda a apontar variáveis que devem ser investigadas na verificação do papel desempenhado pela tributação na decisão desses profissionais de como se apresentar diante do fisco.

Além da estrutura da taxaço da renda, existem outros fatores de caráter não tributário que podem afetar a decisão do profissional de constituir ou não uma pessoa jurídica. Portanto, esses fatores também devem ser controlados na análise que se seguirá. Esses fatores se sobrepõem aos incentivos dados pelo sistema de tributação, afetando a escolha final da constituição jurídica destes profissionais liberais. Na medida em que estamos interessados apenas no papel do imposto de renda sobre esta escolha, estes outros mecanismos serão considerados apenas como controles para a análise empírica, quando possível.

O primeiro deles diz respeito à responsabilidade limitada de pessoas jurídicas. Sabendo que se constituir uma pessoa jurídica poderá obter empréstimos com responsabilidade limitada, o profissional liberal pode se sentir incentivado a fazê-lo. Entretanto, esse argumento deve ser qualificado, pois sabendo da responsabilidade limitada das pessoas jurídicas, os emprestadores podem exigir garantias de pessoas físicas (o aval dos sócios, por exemplo). Para controlar para esse efeito sobre o acesso a crédito, podem ser utilizadas informações relacionadas a crédito e estoque de dívida.

O segundo fator consiste no acesso mais fácil a negócios com empresas que pessoas jurídicas tendem a ter. A explicação para isto está na existência de leis trabalhistas que obrigam empresas a pagar direitos à pessoa física no caso de prestação de serviços por mais de três meses consecutivos, o que faz com que algumas empresas evitem manter vínculos com prestadores de serviço que sejam pessoas físicas. Assim, para os profissionais liberais, constituir uma pessoa jurídica pode ser um meio de ampliar o mercado para seus serviços. Esses profissionais teriam acesso a empresas que

não querem correr riscos desnecessários de se defrontar com passivos trabalhistas no futuro.¹⁰ Desta forma, a composição da clientela torna-se outro elemento importante.

Finalmente, quando o profissional liberal não é o único proprietário do negócio, ter constituição jurídica é muito comum. Quando o negócio tem vários sócios, fica difícil estabelecer direitos e deveres de cada um deles em uma pessoa física. Logo, a constituição jurídica serve como uma garantia para os sócios. Além disso, quanto maior o número de sócios, mais podem ser diluídos os custos fixos de uma pessoa jurídica, tais como os custos com assistência jurídica. Portanto, na presença de sócios, é mais conveniente e mais barato constituir pessoa jurídica.

A análise feita nesta seção permite identificar fatores (tributários e não tributários) envolvidos na decisão de constituição jurídica de um profissional liberal, bem como o sinal dos efeitos de cada um desses fatores. A investigação empírica que se segue usa estas previsões para verificar em que medida tais efeitos se manifestam.

3. Análise Empírica

A análise empírica baseia-se em uma amostra de profissionais liberais obtida da ECINF (Pesquisa Economia Informal Urbana) para testar se a relação entre a variável constituição jurídica das firmas e variáveis de renda e deduções possíveis em livro caixa está de acordo com os parâmetros descritos na seção anterior. Também será considerado o efeito de outras variáveis que, teoricamente, deveriam afetar a escolha dos agentes, como a presença de sócios, o tipo de clientela e a existência de contador. Para controlar o possível efeito da responsabilidade limitada da pessoa jurídica na decisão são usadas variáveis de acesso ao crédito e endividamento.

Inicialmente uma descrição da base e das variáveis utilizadas é feita, só então, os resultados obtidos com a investigação sobre a variável de constituição jurídica serão apresentados.

¹⁰ Neste artigo é considerada a decisão do profissional liberal entre ser uma pessoa jurídica ou prestar serviços como pessoa física sem vínculo empregatício. Se a decisão fosse entre ter ou não carteira assinada, a relevância dos benefícios trabalhistas (como férias, licenças, 13º salário e FGTS) teria que ser levada em conta.

3.1. Base de Dados

A ECINF consiste em uma amostra com 44.711 observações sobre empregadores com até cinco empregados e trabalhadores por conta-própria em todo o país. A pesquisa, feita no ano de 1997, contém 274 variáveis com características de firmas e proprietários. A ECINF foi concebida inicialmente para propiciar estudos sobre o setor informal. É por isso que ela se limita a firmas com até cinco empregados. A utilização da ECINF na análise empírica que aqui se faz é interessante, pois a amostra de interesse, profissionais liberais com negócio próprio, está bem representada na pesquisa. O que se quer estudar aqui são escritórios de advogados ou contadores e clínicas médicas com uma ou duas secretárias, por exemplo. Como a pesquisa se limita a firmas com até 5 empregados não se corre o risco de analisar grandes clínicas ou empresas que têm, por razões de escala, constituição jurídica.

Além da ECINF representar bem a amostra de interesse, ela ainda oferece informações muito detalhadas da firma e de seu proprietário, o que é essencial para a análise. Por exemplo, a ECINF fornece definições bastante precisas da ocupação e do ramo de atividade do proprietário da firma, sua educação, seu tempo de experiência na atividade, a posição na ocupação, número de sócios, entre outras. A ECINF também contém muitas informações sobre a firma, como receita, uso de equipamentos e instalações alugados, investimentos feitos, composição e tipo de clientela, constituição jurídica da empresa e algumas informações sobre pagamento de impostos. Nenhuma outra base de dados existente no Brasil nos permite o cruzamento de informações de firmas deste tamanho e informações sobre seu proprietário com tamanha riqueza de detalhes.

A amostra de interesse contém 1614 observações de profissionais liberais (agrupados em sete categorias gerais: médicos, dentistas, veterinários, advogados, técnicos, publicitários e artistas plásticos)¹¹ que são empregadores ou trabalhadores por conta própria em negócios correspondentes à sua profissão (por exemplo, um médico que é proprietário de um consultório médico particular).

¹¹ Dentro da categoria médicos, estão todas as especialidades possíveis, como psicanalistas e homeopatas. Em técnicos estão incluídos economistas, profissionais de atuação e contadores. Em artistas plásticos estão todos os tipos de artistas, desenhistas e decoradores.

Com a aplicação dos pesos de expansão na amostra, esta corresponde a 371.779 pessoas na população. A tabela 1 mostra a composição da amostra, que é 80% formada por médicos, advogados e dentistas, que, por sua vez, são os grupos com maiores rendas médias mensais. Na amostra, 12% (42.635) afirmaram serem pessoas jurídicas dos quais 66,8% (28.473) pagam IRPJ. A tabela 2 mostra o método de apuração escolhido pelas firmas ao pagar o imposto de renda de pessoas jurídicas. Como era de se esperar, tirando as firmas que se consideraram isentas, a grande maioria escolheu o método de apuração pelo lucro presumido, provavelmente por sua simplicidade.

[INSERIR TABELA 1]

[INSERIR TABELA 2]

A tabela 3 mostra como várias características da firma têm forte relação com o fato desta ter ou não ter constituição jurídica. Na primeira linha podemos ver que os 12% da amostra que têm constituição jurídica têm a renda média mensal mais do que duas vezes maior que o resto da amostra. Este fato está de acordo com o modelo, pois profissionais com maior nível de renda têm mais incentivos a constituir pessoa jurídica pela maior economia de impostos. A segunda linha mostra que é maior a proporção de firmas com constituição jurídica no grupo dos empregadores do que no grupo dos conta-própria. Isto também pode ser, pelo menos em parte, explicado pela renda, pois empregadores tendem a ter uma renda maior do que os conta própria.

[INSERIR TABELA 3]

Em seguida mostra-se que negócios que usam equipamentos próprios têm uma maior proporção de pessoas jurídicas quando comparados com negócios que usam equipamentos alugados ou não usam equipamentos. Dois efeitos podem estar em ação aqui. O primeiro é novamente o da receita que tende a ser maior em negócios com equipamentos próprios. O segundo, que é o que nos interessa, vem da permissão de dedução de despesas com aluguel de equipamentos sob o regime de tributação de pessoas físicas com livro caixa. Logo, em negócios que alugam equipamentos deveria haver menos incentivo a constituir pessoas jurídicas, tudo mais constante.

O fato de haver sociedade no negócio parece ser um fator de forte influência na decisão de constituição jurídica. Dentre os negócios com único proprietário, 9,5% têm constituição jurídica. Quando há um ou mais sócios, esse número passa para 32,2% das firmas. A maior facilidade de resolução de conflitos entre sócios em uma pessoa jurídica pode ser uma explicação para isto.

O proprietário ter feito investimento no mês da pesquisa parece ter pouca relevância na diferença entre os grupos de firmas com e sem constituição jurídica. A proporção de firmas com constituição jurídica é somente um pouco maior no grupo em que houve investimento. Por outro lado, os dados confirmam uma maior tendência dos profissionais que prestam serviços para empresas (grandes e pequenas) a constituir pessoas jurídicas. Como dito acima, uma possível explicação para isto pode ser encontrada nas exigências de leis trabalhistas. Finalmente, a presença de um contador parece influir favoravelmente na decisão de constituição jurídica do negócio. Ter um contador facilita o uso da constituição jurídica como mecanismo de planejamento tributário. Em termos do modelo da seção anterior, a presença de um contador significa menores custos de transação, possivelmente envolvendo custos de informação e de burocracia.

Como foi visto, os dados da ECINF parecem muito apropriados para a análise pretendida. Além disso, as variáveis que o modelo previa ter relação com a constituição jurídica do negócio se mostram aparentemente importantes, relacionadas com a escolha na direção esperada. Na próxima seção, os resultados de um modelo *probit* serão apresentados, o que permitirá a análise do real impacto dessas variáveis na decisão de constituição jurídica.

3.2. Estimação de um Modelo Probit

A análise da seção 2 demonstrou que algumas características do negócio e de seu proprietário deveriam afetar a escolha entre constituir ou não uma pessoa jurídica, como consequência da estrutura da taxa da renda e de alguns fatores não tributários. Nesta seção, faz-se um mapeamento dessas características sobre a escolha dos profissionais liberais, de modo a verificar se as correlações previstas realmente ocorrem.

Apresenta-se agora a análise das regressões feitas com a variável dependente de constituição jurídica. Como esta variável é binária, são estimados modelos *probit*, cujos coeficientes (referentes a variações marginais nas variáveis independentes) estão nas tabelas 4 a 6. Todas as variáveis com um D sobrescrito são binárias. São usados como controles idade, idade ao quadrado, experiência, experiência ao quadrado e sexo, além de variáveis indicadoras para cada estado.

A tabela 4 contém os primeiros resultados. A primeira coluna mostra o sinal esperado dos coeficientes de cada uma das variáveis explicativas, de acordo com a análise feita acima. A segunda coluna apresenta a estimação sem nenhum dos controles. Nela, pode-se ver que a probabilidade de ter constituição jurídica é positivamente relacionada com a receita do negócio, o coeficiente sendo estatisticamente significativo a 5%. Um aumento de receita mensal de R\$ 1000 reais, por exemplo, está associado a um aumento na probabilidade de constituição jurídica em aproximadamente 1 ponto percentual. Este resultado está de acordo com a análise, pois, quanto maior a receita, maior a economia de impostos resultante da incorporação ao IRPJ. Ainda de acordo com a análise da seção anterior, o fato da firma alugar equipamentos ou instalações associa-se com uma diminuição da probabilidade de constituição jurídica em quase 5 pontos. Como gastos com aluguel só podem ser deduzidos pelo sistema de livro caixa na tributação da pessoa física, firmas com esse tipo de gasto têm menos incentivos a migrar para a pessoa jurídica.

[INSERIR TABELA 4]

Cada sócio adicional no negócio está associado com um aumento na chance de ser pessoa jurídica em 6.5 pontos percentuais, provavelmente por esta garantir de forma mais eficaz os direitos legais dos sócios. Além disso, quanto mais sócios, mais barato é fundar uma pessoa jurídica, pois os custos fixos podem ser diluídos. Ter entre clientes empresas, grandes ou pequenas, associa-se com um aumento da probabilidade de ser pessoa jurídica em 11 pontos, uma vez que empresas tendem a não querer contratar serviços regulares de pessoas físicas por causa da rigidez da legislação trabalhista. Além disso, o registro de contas através de um contador é forte e positivamente

correlacionado com a constituição jurídica das empresas, provavelmente pelo custo de transação envolvido na mudança.

Finalmente, o fato de o profissional ter planos de expansão do negócio (a *dummy* planos é igual a 1 se o proprietário respondeu ter planos de expansão do negócio) aumenta em cerca de 4 pontos a probabilidade de constituição de uma pessoa jurídica. Esse coeficiente pode ser interpretado como indício de que, para profissionais de “sucesso” o uso deste tipo de esquema é mais vantajoso do que para outros profissionais. Além disso, como vimos anteriormente, a decisão de constituição jurídica deve ser tomada com base em previsões de longo prazo, pois há o custo de transação envolvido na hora da mudança de pessoa física para jurídica e um custo maior por período, associado à maior complexidade da tributação. Logo, um profissional otimista pode antecipar um aumento de receita, assim como a economia de tributos que a constituição jurídica pode proporcionar.

Todos os coeficientes da segunda coluna da tabela 4 são estatisticamente significativos e com sinais compatíveis com a análise feita anteriormente. As demais colunas apresentam exercícios de robustez, onde primeiro são introduzidos como controles características do proprietário e depois *dummies* para cada unidade da federação. Em todos os casos, os coeficientes continuam estatisticamente significantes (com exceção da variável planos, que perde a significância ao introduzirmos a *dummy* de estado), com os sinais e magnitudes aproximadamente iguais.

A tabela 5 mostra a inclusão de outras variáveis, sempre com todos os controles. Mais uma vez, a primeira coluna mostra os sinais esperados dos coeficientes. *Dummies* de acesso ao crédito, presença de dívida, investimento, outra ocupação, ser empregador, ser profissional de saúde (médico, veterinário ou dentista) e estar na faixa de receita acima da receita da observação mediana (R\$1790) são adicionadas à regressão. As duas primeiras variáveis investigam diferenças no acesso a crédito entre pessoas jurídicas e pessoas físicas que poderiam ser causadas pela responsabilidade limitada da qual as pessoas jurídicas gozam. Entretanto, os dois coeficientes se mostraram não significativos. O comportamento do investimento também se mostrou irrelevante para a decisão de constituição jurídica.

[INSERIR TABELA 5]

As *dummies* de outro trabalho e faixa de receita se mostraram significativas. O fato de o profissional ter outra ocupação diminui em aproximadamente quatro pontos percentuais a probabilidade de ter constituição jurídica, enquanto ter receita acima da mediana aumenta em quatro. Isso já era esperado, pois é exatamente para os negócios de “mais sucesso” (maior receita e com dedicação exclusiva do profissional) que o uso da constituição jurídica como mecanismo tributário traz mais economia de impostos. A relação que havia sido vista na análise descritiva entre posição na ocupação e constituição jurídica parece ter sido somente via receita, uma vez que a *dummy* de empregador não se mostrou significativa. Ser da área de saúde também não parece influenciar na decisão. As outras variáveis continuaram fortemente significativas, inclusive com a adição dos controles, com exceção de aluguel, que perdeu a significância em algumas das especificações.

Tanto a variável receita quanto a *dummy* que indica a faixa de receita da firma mostram que essa variável parece ser de grande importância para a decisão de constituição jurídica. Ao mesmo tempo, a relação de muitas variáveis com a decisão de constituição jurídica pode ser explicada via receita. Por exemplo, negócios que têm entre seus principais clientes empresas podem ter uma escala maior, com maior receita e, por isso, terem maior probabilidade de ter constituição jurídica. Outras variáveis que podem ter uma explicação similar são: aluguel, contador, planos e outro trabalho. Para tentar controlar efeitos não-lineares da receita nesses casos, além de incluir a variável receita na regressão, a amostra será dividida entre negócios pequenos (com receita até R\$1000), negócios médios (com receita entre R\$1000 e R\$3000) e negócios grandes (com receita maior do que R\$3000).

A tabela 6 mostra os resultados. A primeira coluna contém a estimação para toda a amostra para efeito de comparação. A segunda coluna mostra os resultados para os pequenos negócios. Nela, a variável de aluguel passa a ser significativa e negativamente correlacionada com a probabilidade de constituição jurídica – o coeficiente é de -0.8 pontos percentuais. Outras variáveis que passam a ser

significativas são dívida e profissionais de saúde, ambas positivamente correlacionadas com a decisão de constituição jurídica. Cliente, contador, planos e outro trabalho perdem significância a este nível de receita. Para os negócios de nível médio, as únicas variáveis que se mostram significantes são clientes, contador, planos e empregador. Esta é a única especificação em que a *dummy* de empregador se mostra relevante, aumentando em 3,2 pontos a probabilidade de constituição jurídica. Para as firmas maiores, número de sócios, clientes, contador, investimento, outro trabalho e profissionais de saúde se mostram altamente significativos. Em particular, ter entre principais clientes empresas e ter dois sócios aumentam, cada uma, em cerca de 30 pontos percentuais a probabilidade de ter constituição jurídica.

[INSERIR TABELA 6]

A conclusão a que se chega é que a relevância de algumas variáveis para a decisão de constituição jurídica varia de acordo com o nível de receita da firma. Variáveis como sócios, clientes e contador parecem ser mais relevantes a níveis mais altos de receita enquanto aluguel e dívida só se mostram relevantes a níveis mais baixos.

4. Conclusões

A análise da tributação da renda no Brasil mostra que para alguns profissionais liberais com negócio próprio pode valer a pena reduzir a carga tributária através da constituição de pessoa jurídica. A significativa diminuição do passivo tributário em decorrência desse mecanismo é possível principalmente por duas características da tributação da renda: a diferença nas alíquotas efetivas impostas pelo IRPF e pelo IRPJ, e a classificação de lucros como renda não tributável pelo IRPF (o que evita a dupla taxação da renda). Dessa forma, nossa análise sugere que o sistema tributário, ao interferir na forma de organização de profissionais liberais, gera ineficiência.

A análise econométrica feita com dados da ECINF não rejeita a hipótese de que a decisão de constituição jurídica é fortemente influenciada pela estrutura tributária. A variável de constituição jurídica é fortemente correlacionada com variáveis relacionadas à taxação, sobretudo receita, gastos

com aluguel e contador, mesmo controlando por outros fatores relevantes. A receita é positivamente relacionada com a probabilidade de constituição jurídica da firma. Por outro lado, os gastos com aluguel estão inversamente relacionados com a probabilidade de constituição jurídica, exatamente como previsto no modelo. A existência de contador torna a constituição de pessoa jurídica mais provável, possivelmente por diminuir os custos de transação envolvidos. Além disso, todas as outras variáveis aparecem com o sinal esperado na regressão, de acordo com a análise feita sobre a taxa da renda.

Ao dividir a amostra em três diferentes níveis de receita, a estimação indica que a correlação entre as características do negócio e a decisão de constituição jurídica varia de acordo com a escala da firma. Para firmas pequenas o fato de alugar equipamentos, ter dívidas e ser profissional de saúde se mostram significantes. Já para firmas médias, o tipo de clientela, os planos de expansão do negócio, a existência de contador e o fato de ser empregador se relacionam significativamente com a decisão de constituição jurídica. Ter sócios, contador, empresas como clientes, outra ocupação e ser profissional de saúde se mostram relevantes na análise para empresas grandes.

A utilização da ECINF neste tipo de análise tem prós e contras. Entre os prós estão a boa representação da amostra de interesse e a riqueza de detalhes no cruzamento de características das firmas e de seus proprietários. Entre os contras, por outro lado, está o fato da pesquisa só ter sido realizada em 1997, não sendo possível identificar o impacto direto de variações nas regras tributárias sobre a forma de organização das firmas, o que seria ideal. Apesar disso, a correlação que encontramos entre a variável de constituição jurídica e várias características bastante específicas das firmas e de seus proprietários representa um forte indício de que a nossa hipótese está correta. Para invalidá-la precisaríamos de explicações não-tributárias para todas as variáveis com coeficientes significativos na regressão. Julgamos que essa possibilidade seja improvável. A tributação parece ser um fator decisivo na constituição jurídica dos profissionais liberais.

Referências Bibliográficas

CAROLL, R; JOULFAIAN, D. **Taxes and corporate choice of organizational form**, *Office of Tax Analysis*, paper 73, 1997.

EBRILL, L.; HARTMAN, D. The Corporate Income Tax, Entrepreneurship, and the Noncorporate Sector, **Public Finance Quarterly**, v. 11, n. 4, p.419-436, 1983.

FELDSTEIN, M. Behavioral responses to tax rates: evidence from the tax reform act of 1986, **AEA Papers and Proceedings**, v. 85, n. 2, p. 170-174, 1995.

GENTRY, W. M. Taxes, financial decisions and organization form, **Journal of Public Economics**, v. 53, p. 223-244, 1994.

GOOLSBEE, A. Taxes, organizational form, and the deadweight loss of the corporate income tax, **Journal of Public Economics**, v. 69, p. 143-152, 1998.

GOOLSBEE, A. **The impact and inefficiency of the corporate income tax: evidence from state organizational form data**. Mimeo, 2002.

GORDON, R.; MACKIE-MASON, J. Tax distortions to the choice of organizational form. **Journal of Public Economics**, v. 55, p. 279-306, 1994.

GORDON, R ; MACKIE-MASON, J. How Much Do High Taxes Discourage Incorporation? **Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 477-505, 1997.

GRAVELLE, J.; KOTLIKOFF, L. The incidence and efficiency costs of corporate taxation when corporate and noncorporate firms produce the same good. **The Journal of Political Economy**, v. 97, n. 4, p. 749-780, 1989.

GRAVELLE, J. ; KOTLIKOFF, L. Corporate tax incidence and inefficiency when corporate and non corporate goods are close substitutes. **Economic Inquire**, v. 31, p. 501-516, 1993.

GRAVELLE, J. ; KOTLIKOFF, L. Corporate taxation and the efficiency gains of the 1986 tax reform act. **Economic Theory**, v.6, p. 51-81, 1995.

HARBERGER, A.C. The incidence of the corporation income tax. **The Journal of Political Economy**, v. 70, n. 3, p. 215-240, 1962.

HIGUCHI, H. **Imposto de Renda das Empresas**. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2000.

HUBBARD, R. G. Corporate Tax Integration: A View from the Treasury Department. **Journal of Economic Perspectives**, v. 7, n.1, p. 115-132, 1993.

PETSKA, T. **Taxes and business organizational choice: déjà vu all over again?** Statistics of Income Division, IRS, 1998.

Regulamento do Imposto de Renda, decreto *n. 3000*. Secretaria da Receita Federal, 1999.

SLEMROD, J.; YITZHAKI, S. **Tax Avoidance, Evasion and Administration**. *NBER*, working paper 7473, 2000.

SLEMROD, J. Income creation or income shifting? Behavioral responses to the tax reform act of 1986. **AEA Papers and Proceedings**, v. 85, n. 2, p. 175-180, 1995.

6. Apêndice

Tabela 1
Descrição da Amostra de Interesse por Profissão

Profissão	Freqüência	Percentagem	Receita média no mês de outubro/97
Advogado	116.566	32,6 %	R\$ 2.528
Médico	106.047	29,7 %	R\$ 3.215
Dentista	70.510	19,7 %	R\$ 2.645
Técnicos	38.914	10,9 %	R\$ 2.085
Publicitário	21.405	6,0 %	R\$ 1.753
Artista Plástico	14.356	4,0 %	R\$ 663
Veterinário	3.979	1,1 %	R\$ 2.210
Total	371.779	100,0 %	-----

Fonte: ECINF

Tabela 2
Modelo de Imposto de Renda Preenchido pelas Firms com Constituição Jurídica

Modelo de IRPJ	Freqüência	Percentagem
Lucro Real	6.564	23.06 %
Lucro Presumido	13.422	47.14 %
Isento	8.363	29.37 %
Ignorado	122	0.43 %
Total	28.473	100 %

Fonte: ECINF

Tabela 3
Características da Amostra de Interesse pelo Tipo de Constituição Jurídica

Constituição Jurídica	Sim	Não	Total
Receita Média	R\$ 5112,10	R\$ 2303,94	--
Posição na Ocupação			
Conta Própria	17.640 7,2%	227.685 92,8%	245.325 100%
Empregador	24.995 19,8%	101.459 80,2%	126.454 100%
Equipamento			
Equipamento Próprio	37.386 13,1%	248.501 86,9%	285.887 100%
Equipamento Alugado	3.619 6,7%	50.547 93,3%	54.166 100%
Não Usa	1.629 5,1%	30.096 94,9%	31.725 100%
Sócios			
Único Proprietário	32.334 9,5%	309.285 90,5%	341.619 100%
Tem Sócio	10.300 34,2%	19.849 65,8%	30.149 100%
Investimento			
Investiu	16.778 16,7%	83.499 83,3%	100.277 100%
Não Investiu	20.607 11,1%	165.003 88,9%	185.610 100%
Clientes			
Pessoas Físicas	26.583 8,8%	274.871 91,2%	301.454 100%
Empresas Grandes	3.799 21,5%	13.833 78,5%	17.632 100%
Empresas Pequenas	11.389 23,8%	36.514 76,2%	47.903 100%
Governo	862 17,3%	3.925 82,7%	4.787 100%
Contas			
Não Registra	555 1,4%	38.005 98,6%	38.560 100%
Registra Sozinho	17.177 7,1%	223.540 92,9%	240.717 100%
Tem contador	24.190 27,5%	63.695 72,5%	87.885 100%
Total	42.635 12%	329.144 88%	371.779 100%

Fonte: ECINF

Tabela 4
Probit para Variável de Constituição Jurídica

	Sinal Esperado	(1)	(2)	(3)	(4)
		Const. Jur.	Const. Jur.	Const. Jur.	Const. Jur.
Receita (em R\$1.000)	+	0.012 (0.005)**	0.010 (0.004)**	0.011 (0.005)**	0.010 (0.004)**
Aluguel ^D	-	-0.048 (0.006)***	-0.038 (0.012)***	-0.046 (0.007)***	-0.034 (0.014)**
Núm. Sócios	+	0.067 (0.014)***	0.068 (0.014)***	0.065 (0.014)***	0.066 (0.015)***
Cliente ^D	+	0.112 (0.042)***	0.116 (0.045)***	0.113 (0.046)**	0.117 (0.048)**
Contador ^D	+	0.148 (0.056)***	0.147 (0.049)***	0.143 (0.059)**	0.142 (0.053)***
Planos de expansão ^D	+	0.041 (0.022)*	0.048 (0.016)***	0.038 (0.024)	0.048 (0.018)***
Sexo ^D			0.020 (0.029)		0.018 (0.029)
IDADE			0.008 (0.007)		0.009 (0.007)
IDADE^2			-0.000 (0.000)		-0.000 (0.000)
Experiência			-0.002 (0.003)		-0.002 (0.002)
Experiência^2			0.000 (0.000)		0.000 (0.000)
Dummy estado ^D		Não	Não	Sim	Sim
Pseudo-R2		0.2093	0.2229	0.2302	0.2458
Observações		1599	1599	1535	1535

Notas: Desvio-Padrão robusto entre parênteses

* significativa a 10%; ** significativa a 5%; *** significativa a 1%

Todas as variáveis com D sobrescrito são *dummies*.

Tabela 5
Probit para Variável de Constituição Jurídica

	Sinal Esperado	(1)	(2)	(3)	(4)
		Const. Jur.	Const. Jur.	Const. Jur.	Const. Jur.
Receita (em R\$1.000)	+	0.010 (0.004)**	0.010 (0.004)**	0.007 (0.003)**	0.007 (0.004)**
Aluguel ^D	-	-0.034 (0.014)**	-0.031 (0.020)	-0.030 (0.016)*	-0.029 (0.021)
Núm. Sócios	+	0.066 (0.015)***	0.065 (0.014)***	0.064 (0.013)***	0.064 (0.013)***
Cliente ^D	+	0.117 (0.048)**	0.112 (0.045)**	0.115 (0.049)**	0.112 (0.046)**
Contador ^D	+	0.142 (0.053)***	0.139 (0.053)***	0.133 (0.049)***	0.131 (0.051)**
Planos de expansão ^D	+	0.048 (0.018)***	0.043 (0.016)***	0.048 (0.018)***	0.044 (0.016)***
Crédito ^D	+		0.007 (0.042)		0.002 (0.034)
Dívida ^D	+		0.045 (0.034)		0.036 (0.032)
Investimento ^D	+		0.011 (0.026)		0.005 (0.023)
Outro trabalho ^D	-			-0.037 (0.009)***	-0.035 (0.009)***
Empregador ^D	+			-0.004 (0.012)	-0.004 (0.009)
Prof. Saúde ^D				0.018 (0.018)	0.018 (0.018)
FaixaReceita ^D	+			0.036 (0.013)***	0.034 (0.012)***
Sexo ^D		0.018 (0.029)	0.015 (0.028)	0.021 (0.027)	0.019 (0.027)
IDADE		0.009 (0.007)	0.009 (0.007)	0.009 (0.007)	0.009 (0.007)
IDADE^2		-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)
Experiência		-0.002 (0.002)	-0.002 (0.002)	-0.003 (0.002)*	-0.003 (0.002)
Experiência^2		0.000 (0.000)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)*	0.000 (0.000)
Dummy estado ^D		Sim	Sim	Sim	Sim
Pseudo-R2		0.2458	0.2502	0.2571	0.2599
Observações		1535	1535	1535	1535

Notas: Desvio-Padrão robusto entre parênteses

* significativa a 10%; ** significativa a 5%; *** significativa a 1%

Todas as variáveis com D sobrescrito são *dummies*.

Tabela 6
Probit para Variável de Constituição Jurídica

	Sinal Esperado	(1) Toda amostra Const. Jur.	(2) Rec<=1000 Const. Jur.	(3) 1000<Rec<=3000 Const. Jur.	(4) Rec>3000 Const. Jur.
Receita (em R\$1.000)	+	0.009 (0.004)**	0.022 (0.019)	0.033 (0.040)	0.015 (0.008)*
Aluguel ^D	-	-0.029 (0.022)	-0.008 (0.004)**	-0.032 (0.027)	-0.026 (0.074)
Núm. Sócios	+	0.065 (0.013)***	0.030 (0.022)	0.049 (0.034)	0.149 (0.018)***
Cliente ^D	+	0.120 (0.046)***	0.020 (0.023)	0.060 (0.027)**	0.286 (0.085)***
Contador ^D	+	0.137 (0.053)**	0.026 (0.026)	0.294 (0.089)***	0.153 (0.077)**
Planos de expansão ^D	+	0.044 (0.016)***	0.019 (0.017)	0.059 (0.023)**	0.053 (0.074)
Crédito ^D	+	0.006 (0.038)	0.004 (0.014)	-0.018 (0.063)	-0.019 (0.083)
Dívida ^D	+	0.038 (0.032)	0.122 (0.053)**	0.002 (0.031)	-0.058 (0.042)
Investimento ^D	+	0.010 (0.025)	-0.011 (0.009)	-0.023 (0.034)	0.059 (0.030)**
Outro Trabalho ^D	-	-0.036 (0.009)***	-0.009 (0.007)	0.003 (0.031)	-0.094 (0.016)***
Empregador ^D	+	0.001 (0.010)	0.010 (0.013)	0.035 (0.011)***	-0.025 (0.027)
Prof. Saúde ^D		0.021 (0.018)	0.026 (0.012)**	-0.063 (0.042)	0.082 (0.036)**
Sexo ^D		0.020 (0.026)	0.002 (0.006)	-0.015 (0.033)	0.140 (0.033)***
IDADE		0.009 (0.007)	0.001 (0.002)	0.001 (0.011)	0.043 (0.022)**
IDADE^2		-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.001 (0.000)*
Experiência		-0.002 (0.002)	0.001 (0.001)	0.002 (0.005)	-0.018 (0.007)**
Experiência^2		0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	0.001 (0.000)***
Dummy Estado ^D		Sim	Sim	Sim	Sim
Pseudo-R2		0.2564	0.4147	0.2750	0.3116
Observações		1535	370	612	401

Notas: Desvio-Padrão robusto entre parênteses
* significativa a 10%; ** significativa a 5%; *** significativa a 1%
Todas as variáveis com D sobrescrito são *dummies*.