UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS

FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

CENTRO DE PÓS GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA, FINANÇAS E CONTABILIDADE

GABRIELA SILVA DE CASTRO MORAES

AGRESSIVIDADE FISCAL E TRANSPARÊNCIA CORPORATIVA: UM ESTUDO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO

BELO HORIZONTE

2020

GABRIELA SILVA DE CASTRO MORAES

AGRESSIVIDADE FISCAL E TRANSPARÊNCIA CORPORATIVA: UM ESTUDO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO

Dissertação apresentada ao Centro de Pós-Graduação em Controladoria, Finanças e Contabilidade da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial para obtenção do título de mestre em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade Financeira

Orientador: Eduardo Mendes Nascimento

BELO HORIZONTE

2020

AGRADECIMENTOS

Nesses dois anos de mestrado, de muito esforço e dedicação, gostaria de agradecer algumas pessoas que me acompanharam, me incentivaram e foram fundamentais para a realização de mais um sonho em minha vida. Em primeiro lugar, agradeço à minha mãe Cida, minha inspiração diária! Obrigada pelo seu apoio incondicional e por estar sempre ao meu lado! Ao meu irmão Arthur, por todo o companheirismo e por alegrar minha vida! A vovó Linda *(in memoriam)* por transmitir ensinamentos de garra e perseverança. Ao Ramon, meu namorado, por todo o amor e cuidado e pela compreensão nos momentos de ausência.

Às minhas amigas do Colégio Rubens Costa Romanelli, irmãs que Deus colocou em minha vida, obrigada pelo carinho e incentivo! À Thais pelo suporte durante o mestrado, e principalmente, por me ajudar com minha turbulenta base de dados! Aos meus amigos da UFMG: Edleuza, Gustavo e Larissa, obrigada pela troca de conhecimento e pela parceria, em especial, agradeço a Isis, pela amizade e por tornar a caminhada mais leve e divertida!

Ao escritório Valle por contribuir para a realização dessa conquista e por toda a torcida! Ao meu orientador Eduardo Nascimento, meus agradecimentos por mais uma vez ter me orientado como toda paciência e disponibilidade. Obrigada por acreditar em mim e por todos ensinamentos! Sua contribuição foi essencial para conclusão da dissertação.

Aos professores do Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Controladoria e Contabilidade (CEPCON) que me proporcionaram vasto conhecimento durante as disciplinas cursadas. A Dra. Jaqueline Veneroso e ao Dr. Fernando Múrcia por todas as contribuições e sugestões que realizaram para o desenvolvimento da pesquisa.

Por fim, minha gratidão mais especial: Agradeço a Deus pelo dom da vida e por me conceder força e sabedoria para conquistar esse título! À Nossa Senhora, por sua intercessão e pelas bênçãos alcançadas ao longo da minha vida e em especial por permitir que este sonho se tornasse real.

“Tudo tem seu tempo determinado e há tempo para todo propósito de Deus debaixo do céu.
Tempo de plantar e de colher o que se plantou. ”

Eclesiastes 3

RESUMO

Moraes, G.S.C. (2020). Agressividade Fiscal e Transparência Corporativa: Um Estudo nas Companhias Brasileiras de Capital Aberto. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, MG, Brasil.

O objetivo do presente estudo foi analisar o efeito da agressividade fiscal sobre a transparência corporativa nas companhias brasileiras de capital aberto. Para isso, a pesquisa partiu de uma amostra de 256 empresas não financeiras listadas na B3 e foi realizada em duas etapas. Primeiramente, foi construído um índice de *disclosure*, oriundo de um *check list* elaborado e baseado nas exigências de divulgação do CPC 32 – Tributos sobre Lucro, em seguida foi realizado a análise de um conjunto de demonstrações contábeis e notas explicativas, com o intuito em identificar a evidenciação das informações acerca dos processos de reconhecimento, mensuração e efeitos dos tributos sobre o lucro nas entidades. Os resultados evidenciaram que a média de *disclosure* das companhias brasileiras, durante o período de 2010 a 2018 foi de 90,36%. A segunda parte do trabalho envolveu a elaboração de três modelos de regressão, tendo os índices de *diclosure* como variável dependente e as medidas de agressividade mensuradas por meio (*Effective Tax Rates – ETR, Cash Effective Tax Rate – CashETR e Book-tax Differences – BTD*) como variáveis explicativas. Além disso, apoiado na literatura relacionada a temática foram coletadas sete variáveis de controle (tamanho e idade da empresa, medido pelo ln do ativo e ln da idade respectivamente; alavancagem financeira; rentabilidade; *market-to-book*, setor e nível de governança). Com relação aos dados, tais foram estimados pelo Método dos Momentos Generalizados (GMM). Os achados revelaram que agressividade fiscal, quando mensurada pela *cashetr*, influencia negativamente a transparência corporativa. Além disso, pode-se inferir que os setores de indústria e comércio, o tamanho da companhia, o nível de alavancagem e rentabilidade influenciam positivamente a divulgação informacional. Além disso, ao tratar a endogenia e estimar via GMM, constatou-se que a transparência corporativa presente é explicada pela transparência corporativa passada.

ABSTRACT

Moraes, G.S.C. (2020). Tax avoidance and Disclosure: A Study and Corporate Transparency: A Study in Brazilian Public Companies. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, MG, Brasil.

The aim of the present study was to analyze the effect of fiscal aggressiveness on corporate transparency in publicly traded Brazilian companies. For this, the research started from a sample of 256 non-financial companies listed on B3 and was carried out in two stages. First, a disclosure index was built, based on a check list prepared and based on the disclosure requirements of CPC 32 - Taxes on Profit, then an analysis of a set of financial statements and explanatory notes was carried out, in order to identify the disclosure of information about the recognition, measurement and effects of taxes on profit in entities. The results showed that the average disclosure of Brazilian companies during the period from 2010 to 2018 was 90.36%. The second part of the work involved the elaboration of three regression models, with the diclosure indices as a dependent variable and the measures of aggressiveness measured through (Effective Tax Rates - ETR, Cash Effective Tax Rate - CashETR and Book-tax Differences - BTD) as explanatory variables. In addition, supported by the literature related to the theme, seven control variables were collected (size and age of the company, measured by the ln of the asset and ln of the age respectively; financial leverage; profitability; market-to-book, sector and level of governance) . Regarding the data, these were estimated using the Generalized Moments Method (GMM). The findings revealed that fiscal aggressiveness, when measured by cashetr, negatively influences corporate transparency. In addition, it can be inferred that the industry and commerce sectors, the size of the company, the level of leverage and profitability positively influence information disclosure. In addition, when dealing with endogeny and estimating via GMM, it was found that the present corporate transparency is explained by past corporate transparency.

Sumário

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS 9

LISTA DE FIGURAS 11

LISTA DE TABELAS 12

1. INTRODUÇÃO 13

1.1 Contextualização ao tema 13

1.2 Objetivos 17

1.2.1 Objetivo Geral 17

1.2.2 Objetivos Específicos 18

1.3 Relevância e Contribuições 18

2. REVISÃO DA LITERATURA 21

2.1 Transparência Corporativa 21

2.1.1 Desenvolvimento da Transparência Corporativa 21

2.1.2 Evidenciação Tributária 28

2.1.3 Pesquisas vinculadas a transparência corporativa 31

2.1.3.1 Métricas de Transparência Corporativa 35

2.2 Agressividade Fiscal 37

2.2.1 Formação do ônus tributário 37

2.2.2 Definição e Motivação a Agressividade Fiscal 38

2.2.3 Pesquisas vinculadas a agressividade fiscal 41

2.2.3.1 Métricas de Agressividade Fiscal 48

2.3 Agressividade Fiscal e Transparência Corporativa 49

3. ABORDAGEM METODOLÓGICA 55

3.1 Classificação da Pesquisa 55

3.2 Delimitação da Amostra da Pesquisa 56

3.3 Descrição das Variáveis 57

3.3.1 Descrição da variável dependente 57

3.3.2 Descrição das variáveis independentes 62

3.3.2.1 Alíquota Efetiva do Tributo – (Effective Tax Rate – ETR) 63

3.3.2.1Alíquota Efetiva do Tributo em Dinheiro – (Cash Effective Tax Rate – CashETR) 63

3.3.3 Descrição das variáveis de controle 66

3.4 Formulação da Hipótese de Pesquisa 68

3.5 Modelos Econométricos 68

4. ANÁLISE DE RESULTADOS 74
4.1 Descrição da Amostra e Análise da Transparência Corporativa – CPC 32 74
4.2 Estatística Descritiva e Testes de Médias 82
4.3 Estatística Inferencial 88
4.3.1 Modelos Econométricos 88
4.3.1.1 Modelo Econométrico – BTD/AT 90
4.3.1.2 Modelo Econométrico – ETR 92
4.3.1.3 Modelo Econométrico – CashETR 94
4.3.1.4 Análise e Síntese dos Resultados 96
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS 100
REFERÊNCIAS 104

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC – Análise de Conteúdo

B³ – Brasil Bolsa Balcão

BTD – Book – Tax – Differences

CashETR – Cash Effective Tax Rate

CEO – *Chief Executive Officer*

CFO – *Chief Financial Officer*

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CSLL – Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DRA – Demonstração do Resultado Abrangente

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

ETR – Effective Tax Rate

FASB – *Financial Accouting Standard Board*

G20 – Grupo dos Vinte

GC – Governança Corporativa

IASB – *International Accouting Standard Bord*

IBCA – Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IBPT – Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário

IBRACON – Instituto Brasileiro de Auditores Independentes do Brasil

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

IRPJ – Imposto de Renda de Pessoa Jurídica

OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

ONGs – Organizações não-governamentais

PIB – Produto Interno Bruto

PL – Patrimônio Líquido

RSC – Responsabilidade social corporativa

SEC – *Securities and Exchange Commission*

SOX – Lei *Sarbanes Oxley*

STN – Sistema Tributário Nacional

TRA86 – *Reform Act* de 1986

UE – União Europeia

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Características Qualitativas da Informação Contábil.....23
Figura 2- Normatização de transparência das informações contábeis.....25
Figura 3- Divulgação – CPC 32.....30
Figura 4- Métricas de Transparência Corporativa.....36
Figura 5 - Motivações para Implementação de Planejamento Tributário.....39
Figura 6 - Métricas de Agressividade Fiscal.....48
Figura 7 - Passos para Análise de Conteúdo.....59
Figura 8 - Variáveis dos modelos.....70
Figura 9 - Evidenciação: Check-List.....76
Figura 10 - Itens Check-list.....77

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Composição da Amostra 56

Tabela 2 - Check List - CPC 32 61

Tabela 3 - Composição da Amostra por Segmentos Econômicos 75

Tabela 4 - Setor de Atuação das Empresas da Amostra 75

Tabela 5 - Índice de Transparência 81

Tabela 6 - Transparência Corporativa por Setores 82

Tabela 7- Teste de Normalidade dos Dados 83

Tabela 8 - Teste de Diferenças de Médias Wilcoxon-Mann-Whitney – Transparência .. 84

Tabela 9 - Agressividade Fiscal por Setores 84

Tabela 10 - Teste de Diferenças de Médias Wilcoxon-Mann-Whitney – Agressividade Fiscal 86

Tabela 11 - Variáveis de Controle por Setores 87

Tabela 12 - Teste de Estacionariedade 89

Tabela 13 - Modelos BTD/AT 91

Tabela 14 - Modelos ETR 93

Tabela 15 - Modelos CashETR 95

Tabela 16 - Variáveis que influenciam a transparência corporativa 96

1. INTRODUÇÃO

O presente capítulo contextualiza o tema central desta dissertação, apresentando ao leitor o problema de pesquisa, os objetivos propostos no trabalho, além da relevância e contribuição do estudo.

1.1 Contextualização ao tema

O aumento do fluxo de informações datado no final do século XX, ocasionado pela ascensão tecnológica dos meios de comunicação, bem como a partir do advento da globalização, marcaram de vez a forma com que as organizações empresariais atuam frente as suas atividades rumo a melhores desempenhos econômico-financeiros. Estes "fenômenos" propiciaram uma integração econômica, política e social às nações, antes restrito ao seu ambiente (Dyreng, Lindsey & Thornock, 2013), culminando à expansão do leque de possibilidades estratégicas, e alargando a nível mundial a competitividade empresarial dada a abertura dos mercados (Elali, 2009; Blaufus, Mohlmann & Schwabe, 2019). Além disso, a nova conjuntura econômica global, possibilitou a inclusão de países emergentes, como é o caso dos países da América Latina, levando as companhias a redesenharem suas estruturas organizacionais para se adaptarem ao meio empresarial (Elali, 2009).

Entre os produtos derivados da intensificação de tais relações no mercado, tem-se, além da reestruturação organizacional, a migração de firmas para outros contextos econômicos visando a redução de sua carga tributária. Na literatura, os ambientes em que há vantagens fiscais, sobretudo, relacionadas a menores alíquotas e complexidades tributárias, são chamados de paraísos fiscais. Segundo Bartelsman e Beetsma (2003) as diferenças nas alíquotas tributárias entre países não induzem apenas a mudanças de suas atividades para outros contextos, mas, também, a uma mudança na circulação de receitas. Para França, Moraes e Martinez (2015), o planejamento tributário constitui um componente indispensável na estratégia global de uma firma que visa a redução do ônus tributário explícito ou implícito.

Scholes e Wolfson (1992) em sua obra considerada seminal, intitulada como "*Taxes and business strategy: a planning approach"*, apresentam uma abordagem multidisciplinar a respeito dos três alicerces considerados primordiais para a execução de um planejamento tributário eficiente. Para os autores, é considerado eficiente o planejamento tributário que leva

em conta todas as partes circundadas ao processo; todos os tributos diretos ou indiretos; e todos os custos envolvidos, explícitos ou implícitos (Balakrishnan, Blouin & Guay, 2018).

É possível encontrar na literatura sobre a temática diversas nomenclaturas para se referir a prática do planejamento tributário, tais como: *tax avoidance, tax management, tax evasion*, gerenciamento fiscal, gestão tributária, elisão fiscal e agressividade fiscal, termo empregado na presente pesquisa. Todavia, sem entrar no cerne dos limites de sua legalidade, no que concerne à sua definição é consenso entre os pesquisadores de que a agressividade fiscal diz respeito a um artificio empregado pelas firmas com vistas a reduzir, postergar ou até mesmo eliminar o ônus tributário decorrentes de suas atividades (Dyreng, Hanlon & Maydew, 2008; Wang, 2010; Hanlon & Heitzman, 2010; Gomes, 2012; Vello & Martinez, 2014; França, 2018). Para Correa (2003), a redução da carga tributária dá-se com o decréscimo da base de cálculo ou das alíquotas. Já a postergação, segundo Amaral (2002), refere-se a uma protelação do pagamento do tributo. Por fim, a eliminação do ônus tributário diz respeito a efetiva dispensa da obrigatoriedade de recolhimento tributário (Sampaio & Marques, 2015).

A literatura aponta a maximização dos lucros (Mills, Erickson & Maydew, 1998; Santana, 2014; Blaufus, Mohlmann & Schwäbe, 2019), o aumento na remuneração dos gestores (Rego & Wilson, 2012; Wabdul & Holland, 2012; Gaertner, 2014; Gul, Khedmati & Shams, 2018; Huang, Ying & Shen, 2018), e a busca por sistemas tributários mais simplificados como fatores motivantes para a implantação de medidas de agressividade fiscal nas companhias. Entretanto, apesar das vantagens sobre a redução do ônus fiscal da firma, faz-se necessário uma análise sobre os benefícios e os custos necessários para implementação do processo. Conforme Scholes, Wolfson, Erickson, Maydew e Shevlin (2005), é imperioso que os gestores avaliem se os benefícios da prática excedem os custos explícitos e implícitos envolvidos.

Os custos explícitos estão relacionados aos dispêndios necessários para a implementação das medidas de agressividade fiscal, tais como a mão-de-obra, sistemas de informação, coordenação estratégica entre os centros de negócios, gastos com auditoria etc (Balakrishnan, et at., 2018). Já os custos implícitos se relacionam aos custos de reputação envolvendo a firma, a sociedade em geral e as autoridades fiscais, e os potenciais conflitos de agência entre gestores e os acionistas (Pierk, 2016).

Os custos de reputação, segundo Taylor e Richardson (2014) são provenientes das investigações de esquemas ou acordos tributários por auditorias fiscais, principalmente em níveis agressivos, potencializando a ocorrência de escândalos corporativos públicos que podem refletir negativamente no valor da firma. Para Austin e Wilson (2013) o custo de reputação representa um dos principais impeditivos para a implementação de medidas de agressividade fiscal. Em um levantamento realizado com gestores, Graham, Hanlon, Shevlin e Shroff (2013) descobriram que aproximadamente 70% dos respondentes consideram o potencial dano a reputação determinante para a desistência da prática.

Já os custos de agência, na visão de Jackling e Johl, (2009), surgem a partir do momento que os gestores reduzem o nível de informação divulgada, com o intuito de maximizar a utilidade esperada de seus ganhos, em detrimento das demais partes interessadas. Uma explicação para esse potencial problema de agência, é dada pelo aumento de assimetria informacional que estão sujeitas as firmas que optam pela implementação elevada do nível de agressividade fiscal. Isto ocorre, segundo Balakrishnan et al. (2018), devido a um efeito direto da agressividade fiscal sobre a complexidade financeira de suas transações. As complexidades das operações tornam a sua evidenciação um problema, acarretando, assim, uma série de outros custos, como a redução da liquidez nas companhias (Diamond & Verrecchia, 1991, Balakrishnan et al, 2018), do volume de negócios dos papeis (Biddle & Hilary, 2006; Chen, Hu, Wang & Tang, 2014) e elevação do risco dos investidores (Chen et al., 2014).

No que tange aos custos oriundos do nível de transparência, Murcia e Machado (2009) relatam que em virtude da assimetria informacional, investidores que possuem acesso a um menor nível de informações procuram se proteger de possíveis perdas e desta maneira, negociam com outros investidores bem informados a fim de diminuir o preço que estão dispostos a pagar por uma ação e elevar o preço exigido para vendê-las, propiciando a diminuição do volume de negócios da firma e, consequentemente, sua liquidez. Com relação ao risco, Lima (2007) relata que altos níveis de informações reportados ao mercado, possibilita aos investidores diferenciarem as companhias que são boas oportunidades de criação de valor daquelas que não consideradas rentáveis, entretanto quando os demonstrativos não representam fidedignamente a realidade das firmas, provedores de renda podem realizar suas inferências equivocadamente, contribuindo para elevação do risco em seu portfólio de investimentos.

No mercado de capitais, a preocupação com os custos relacionados ao nível de transparência das companhias acentuou-se a partir dos anos 2000, com a promulgação Lei *Sarbanes Oxley*, cognominada de SOX. A referida norma, é resultado dos sucessivos escândalos corporativos de manipulação das demonstrações financeiras de companhias nos Estados Unidos da América (EUA), como por exemplo, Enron, Xerox e WorldCom (Brunozi Junior, 2016). Precipuamente, o principal objetivo da SOX foi a criação de comitês encarregados a supervisionar as operações das organizações, de modo a mitigar os riscos dos negócios e a ocorrência de fraudes, garantindo assim, a transparência na gestão das empresas (Silva & Robles Junior, 2008). No cenário nacional, alinhado com o mercado estrangeiro, os debates relacionados a transparência corporativa iniciaram em 1999 com criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Entretanto, se intensificaram em 2008, com a convergência das normas brasileiras de contabilidade aos padrões internacionais, (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), uma vez que se pôde observar a preocupação dos órgãos reguladores em deixar contabilidade brasileira mais transparente e comparável, visando principalmente, atender as necessidades dos usuários contribuindo no auxílio para avaliação da situação patrimonial das companhias, além de possibilitar a construção de conceitos e inferências relacionadas a continuidade das operações empresariais (Murcia, 2009).

Diante disso, pode-se observar a partir de 2008 um novo cenário da contabilidade brasileira, que ao aproximar das necessidades informacionais dos usuários, a firma precisa, elevar o nível de evidenciação a respeito dos eventos financeiros e fiscais. Boone e White (2015) destacam que com a implementação dos IFRS, a evidenciação de eventos financeiros se torna necessária, visto que quando reportados aos mercados, com maior nível de transparência e qualidade, contribui para o processo de inferências sobre nível de investimento, de liquidez e risco por parte dos investidores. No que tange aos eventos fiscais, Cassoto (2017) ressalta que com a nova realidade, a contabilidade, por um lado, mantém o seu vínculo com o fisco, devido às obrigações fiscais, por outro lado ela se distancia do fisco para se aproximar das necessidades informacionais de seus usuários, e é nesse contexto que a evidenciação de tributos ganha maior importância tendo em vista o seu potencial conteúdo informacional presente por toda Demonstração Contábil.

Entretanto, apesar da importância do atendimento as necessidades informacionais dos usuários, Gomes (2012), apoiado na teoria da agência, relata que companhias ao implantar medidas fiscais agressivas, elevam sua complexidade organizacional, possibilitando a redução do nível

de *disclosure*, ao utilizar-se de artifícios como, a reestruturação do societária ou investimento em paraísos fiscais para redução de custos tributários, e nessas situações é possível que os gestores aproveitem as divergências de informações para possibilitar a expropriação dos acionistas. A expropriação dos acionistas é derivada de problemas de agências, onde o principal almeja o aumento do valor da firma enquanto que, o agente toma decisões baseadas em sua preferência pessoais (Jensen & Meckling, 1976).

Estudos anteriores mostraram que as organizações tendem a apresentar menor nível de divulgação quando se utilizam de práticas ousadas de agressividade, como por exemplo, nos EUA (Desai & Dharmapala 2009; Balakrishnan et al., 2018), na China (Chen et al., 2014; Richardson, Wang, & Zhang, 2016; Bradshaw, Liao & Ma, 2018), na Austrália (Taylor & Richardson, 2014) e no Reino Unido (Sikka, 2010). À luz destas questões, depreende-se que mesmo que a agressividade fiscal proporcione vantagens estratégicas as companhias, ela pode elevar a complexidade financeira da organização, e, na medida em que tal compilação não está adequadamente esclarecida por meio de comunicações com partes externas, como por exemplo investidores e analistas, problemas com o nível de *disclosure* podem surgir (Balakrishnan et al., 2018). Desta maneira, o decréscimo no nível de transparência associado a um planejamento tributário agressivo tem efeitos negativos nos relatórios financeiros, em virtude da divulgação de lucros de baixa qualidade aos *stakeholders*, induzindo comportamento dos mesmos (Chen et al., 2014).

Diante do exposto, percebe-se o que apesar dos benefícios gerados por meio da implementação de estratégias de agressividade fiscal, as companhias necessitam considerar os custos relacionados com o processo e a possibilidade de ocasionar uma diminuição nas evidenciações dos demonstrativos financeiros divulgados aos mercados. Assim, este estudo visa responder: **Qual o efeito da agressividade fiscal sobre a transparência corporativa, dos tributos sobre o lucro, nas companhias brasileiras de capital aberto?**

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste estudo é analisar a influência da agressividade fiscal sobre a transparência corporativa, dos tributos sobre o lucro, nas companhias brasileiras de capital aberto.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para a consecução do objetivo geral do estudo, faz-se necessário alcançar os seguintes objetivos específicos:

- Identificar o nível de transparência por setores e por ano das companhias brasileiras de capital aberto*;*

- Identificar os níveis de agressividade fiscal dos setores das companhias brasileiras de capital aberto;

- Relacionar os níveis de agressividade fiscal com a transparência corporativa das companhias brasileiras de capital aberto.

1.3 Relevância e Contribuições

No cenário internacional, a relevância da pesquisa justifica-se principalmente devido ao dilema das organizações em planejar-se tributariamente e apresentar informações fidedignas e transparentes aos *stakeholders*. O crescimento da economia global e a facilidade de comunicação entre os participantes do mercado, fazem com que o nível de agressividade fiscal seja uma inquietação universal, principalmente devido à presença de paraísos fiscais e jurisdições com baixas tributações. Essa situação inclusive, para Hong e Smart (2010) pode motivar que nações mantenham ou até diminuem as alíquotas de tributos, evitando, simultaneamente, a saída de capital doméstico e estrangeiro.

Soma-se à questão relatada anteriormente, a eclosão do caso Enron e de outras corporações, no final de 2001, o que motivou órgãos reguladores a preocupar-se com as estratégias adotadas pelas empresas em paraísos fiscais, analisando se tais atividades estão em consonância com as normas e leis estabelecidas (Marques, 2016). Neste contexto, o Senado estadunidense emitiu um relatório revelando que as transações entre a Enron e suas subsidiárias e afiliadas eram realizadas em grande parte em paraísos fiscais (Alexander, 2013). Desse modo, Sikka (2010) descreveu que a companhia mantinha operações nas Ilhas Cayman, e em virtude de a jurisdição não cobrar tributos corporativos, as operações da organização não tinha substância econômica e foram projetadas apenas para melhorar os lucros reportados.

A situação ocorrida do mercado norte americano motivou o surgimento de políticas fiscais estabelecidas por organismos reguladores como a União Europeia (UE) e o G20, que implantaram relatórios adicionais, de empresas multinacionais, que constam o valor total de tributos remetidos em cada jurisdição (Sikka, 2010). Analogamente, o órgão responsável pela interpretação oficial das regras contábeis dos Estados Unidos, que estabelece que as empresas analisem e divulguem os riscos relativos ao de imposto de renda (FIN), promulgou em 2007 o FIN 48, exigindo um maior nível de divulgação de benefícios fiscais não reconhecidos e mudanças nas reservas de tributos (Alexander, 2013). Por fim, o Fórum Geral de Transparência e Intercambio de Informações para Fins Fiscais da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) passou um processo de revisão dos tratados tributários, no intuito de possibilitar a inclusão de acordos e tratados relativos a troca de informações tributárias entre as nações.

No contexto nacional, o estudo é importante devido ao crescimento que a carga tributária brasileira vem apresentando nos últimos anos. De acordo com os dados publicados pela Receita Federal (2018), os tributos alcançaram em 2017 cerca de 32,4% do Produto Interno Bruto (PIB). Vale destacar que a expansão foi de 0,14 ponto percentual em relação a 2016 e a maior apresentada nos últimos 4 exercícios. Em comparação com países latinos, nota-se diferença, visto que a média de tributação, desses países, fica em torno 22% de incidência sobre o PIB (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, 2018). De modo semelhante, ao analisar a carga tributária de 31 países, o estudo realizado pela UHY Hacker Young em 2016 constatou que, o Brasil apresenta a maior carga tributária entre as economias em desenvolvimento. Sendo assim, os contribuintes brasileiros são estimulados a implantar atividades que visem amenizar o efeito fiscal nas operações das companhias.

Por essas razões e somadas as demandas por maior transparência dos *stakeholders*, em consonância com o mercado estrangeiro, nota-se no cenário nacional um crescimento de iniciativas por parte dos órgãos reguladores em contribuir para um maior nível de transparência, principalmente no início da década 2000, criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (Fernandes, Dias & Cunha, 2010). Catapan, Colauto e Marcelo (2013) elucidam que a implementação de práticas de GC tem o objetivo de minimizar os conflitos de interesse, provenientes dos problemas de agência, uma vez que há o monitoramento do comportamento dos gestores em termos de resultado e tomada de decisão em relação à destinação dos recursos da empresa.

Portanto, no tocante a contribuição da pesquisa, pode-se dizer que ela ocorre em duas vertentes: no âmbito acadêmico e no mercado de capitais. Na academia brasileira, este é um dos primeiros estudos a considerar simultaneamente questões relacionadas a agressividade fiscal e a transparência corporativa. Assim, a presente pesquisa amplia a literatura sobre a ligação entre gerenciamento fiscal e nível de *disclosure* em mercados emergentes. Por fim, no mercado de capitais, o estudo tem potencial contribuição ao passo que trará evidências sobre a transparência das companhias listadas no mercado acionário brasileiro, além do conhecimento e mensuração do nível de agressividade fiscal efetiva das organizações.

2. REVISÃO DA LITERATURA

Neste capítulo evidencia-se a base teórica abordada na presente pesquisa, que é subdivida da seguinte maneira. É iniciado com uma retrospectiva sobre os conceitos relativos à transparência corporativa e a relevância dela no mercado acionário. Posteriormente, é elucidado sobre o desenvolvimento da evidenciação tributária no âmbito internacional e nacional, além da descrição dos estudos relacionados a transparência corporativa. Sucessivamente, faz-se uma revisão da literatura sobre a contribuição multidisciplinar do *Framework* de Scholes e Wolfon nos desenvolvimentos de estudos empíricos relativos à agressividade fiscal. Por fim, é abordado sobre a relação entre transparência corporativa e agressividade fiscal.

2.1 Transparência Corporativa

2.1.1 Desenvolvimento da Transparência Corporativa

Nos últimos anos, em virtude do colapso de grandes companhias, a transparência da informação contábil é uma premissa que perturba os formuladores de políticas, os acadêmicos e os executivos em toda parte do mundo (Chapman & Steenburgh, 2011; Han, Lai & Ho, 2018). Pesquisas relacionadas a temática têm crescido consideravelmente, haja vista a influência dos demonstrativos financeiros no mercado de capitais e do almejo, por parte dos investidores, por informações de qualidade necessárias para a compreensão, interpretação e tomada de decisão (Gilchrist, Himmelberg & Huberman, 2005; Dechow, Ge & Schrand, 2010; Marques, 2016; Pillai & Al-Malkawi, 2018).

Apesar de não haver uma definição universalmente aceita, diversos autores apresentam constructos relacionados à transparência corporativa. No final da década de 1980, Reis (1988) relatou que a translucidez da informação contábil, deve englobar princípios fundamentais, tais como, a utilidade e a confiabilidade. Segundo o autor, tais requisitos são de responsabilidade da administração da entidade e necessitam ser reportados aos usuários externos para apoiá-los no processo de tomada de decisão. Para Bushman e Smith (2003) a transparência corporativa é definida como uma ampla disponibilidade de informações relevantes e confiáveis sobre: a *performance* periódica, a posição financeira, as medidas de governança, bem como os valores relativos aos riscos das ações negociadas nas companhias.

Complementando a ideia apresentada anteriormente, Aksu e Kosedag (2005) relatam que as divulgações contábeis além de serem transparentes, precisam ser compreensíveis, relevantes, confiáveis, tempestivas e completas, abrangendo todos os resultados e atividades desenvolvidas nas unidades organizacionais. Já Almeida (2010) salienta que os demonstrativos financeiros precisam obedecer até certo nível de transparência, a ponto de ser imediatamente compreendidos pelos usuários externos da companhia.

Para Avelino, Cunha, Lima e Colauto (2014) as demonstrações contábeis são importantes fontes de comunicação entre os usuários internos e os *stakeholders*, uma vez que, o reporte de informações de natureza econômica, financeira e social possui papel fundamental na mitigação da assimetria informacional existente entre os participantes da firma. Por fim, mais recentemente, Marques (2016) expôs que os demonstrativos contábeis têm como objetivo embasar a tomada de decisões de financiadores e outros provedores de capital. E à medida que são reportados com maior nível de transparência, a incerteza em relação a *performance* da entidade é reduzida e as inferências dos investidores a respeito, das oportunidades de investimento, do valor da firma e do risco das organizações, são mais fundamentadas.

Diante das definições relatadas anteriormente, nota-se que é difícil distinguir os conceitos relativos à transparência corporativa e a qualidade da informação contábil, uma vez que a translucidez dos relatórios financeiros engloba constructos relacionados a relevância, a confiabilidade, a comparabilidade e a fidedignidade (Hendriksen & Van Breda, 1999). A necessidade de uma definição que abarcasse todos os atributos da informação, aguçou o desenvolvimento de um conjunto de normas contábeis elaboradas pelo *International Accouting Standard Bord* (IASB) e o *Fincancial Accouting Standard Board* (FASB) que se propunham a aprimorar a qualidade das informações financeiras (Dechow & Schrand, 2004; Marques, 2016). No âmbito nacional, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), instituição responsável pela divulgação dos *International Financial Report Standard* (IFRS), publicou a Estrutura Conceitual Básica elencando as características qualitativas dos relatórios financeiros, conforme detalhado:

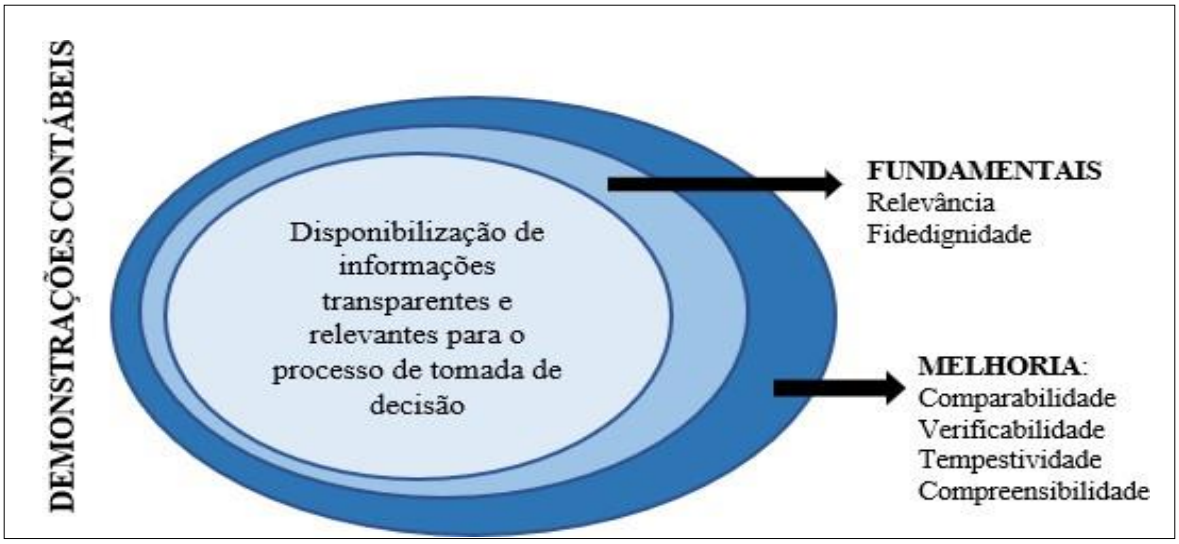

Figura 1- Características Qualitativas da Informação Contábil
Fonte: Adaptado do CPC 00 (2009)

Como evidenciado, os atributos das informações financeiras se classificam em dois tipos:

Fundamentais: Relevância e Fidedignidade. Dias e Vasconcelos (2015) elucidam que os demonstrativos são relevantes quando influenciam as decisões econômicas dos usuários, auxiliando-os a fazer predições sobre os resultados futuros, a partir de eventos passados e presentes, confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores. Já na visão de Hendriksen e Van Breda (1999) a informação contábil para ser útil não necessita apenas ser relevante, mas é necessário que ela apresente com fidedignidade aquilo que se propõe a relatar. Ou seja, espera-se que o desenvolvimento do processo de reconhecimento, mensuração e divulgação das demonstrações financeiras seja uma representação fiel da realidade econômica, livre de erros e de tendenciosidade.

Melhoria: Comparabilidade, Verificabilidade, Tempestividade e Compreensibilidade**.** Na interpretação de Malacrida (2009) a comparabilidade permite aos usuários verificar e defrontar os desempenhos das organizações e dos gestores, a fim de avaliar se suas decisões foram assertivas ou não. Hendriksen e Van Breda (1999) relatam que a verificabilidade diz respeito à capacidade de as demonstrações serem comprovadas. Assim, a informação contábil evidenciada deverá ser constatada por outros usuários, ou seja, passível de averiguação pelos demais interessados. Iudícibus (2000) elucida que as informações para serem úteis, devem ser divulgadas em tempo hábil, ou seja, tempestivas, para influenciar os usuários no processo de tomada de decisão. Por fim, Carmo, Lima, Cunha e Oliveira (2012) destacam que as

demonstrações contábeis devem ser prontamente entendidas por todos os participantes do mercado, e que, para esse fim, os usuários precisam deter um conhecimento razoável da linguagem financeira.

As discussões associadas a transparência corporativa no contexto acadêmico, foram iniciadas a partir da divulgação da obra *The Modern Corporation and Private Property*, de Berle e Means (1932). Considerados pela literatura como os pioneiros a abordar o nível de *disclosure,* os autores relataram questões relacionadas a composição acionária das organizações, aos conflitos de interesse e as estruturas de propriedade pulverizadas. Posteriormente, o trabalho de Jensen e Meckling (1976) descreveu a relação entre os agentes econômicos, os contratos firmados entre acionistas e a firma, bem como os custos de agência, oriundos da assimetria informacional.

Nesse contexto, a contabilidade, como instrumento de prestação de contas, assume um papel de destaque, ao facilitar o relacionamento entre as partes interessadas na firma, demonstrando a relevância dos processos, servindo como termômetro para a avaliação de *performance* e reduzindo a assimetria informacional (Sunder, 2014). Watts e Zimmerman (1986) já demonstraram que sob a ótica da eficiência de mercado, essas imperfeições de comunicações, geram a probabilidade de retornos anormais, o que consequentemente reduz a qualidade das demonstrações contábeis. Nesse sentido, a transparência corporativa constitui-se de um elemento que minimiza o risco dos investidores de que tais anomalias ocorram, fortalecendo a relevância dos demonstrativos financeiros (Marques, Silva, Louzada, Amaral & Souza, 2015).

Já no mercado de capitais, os debates relacionados a lucidez das informações contábeis foram iniciados no final século XX, em virtude da internacionalização econômica, decorrentes da expansão das transações financeiras entre as organizações de todo o mundo (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, 2018). Com ampliação das operações das companhias, surge também a preocupação por parte dos acionistas, com o comportamento oportunístico do agente e desta forma, investidores passaram a almejar por dados referentes a gestão das firmas (Nascimento & Reginato, 2008). Nesta situação, surgiu a figura da Governança Corporativa, que pode ser considerada como um conjunto de mecanismos contratuais, com a finalidade de proteger os acionistas e credores externos a organização (Martynova & Renneboog, 2011).

Outro fato que intensificou as discussões relacionadas a clareza e qualidade das informações, foram as eclosões dos consecutivos escândalos corporativos de organizações como por

exemplo, Xerox, Adelphia Communications e Merck, ocorridos no início da década de 2000. Órgãos reguladores preocupados com o nível de transparência nos relatórios das companhias, estabeleceram diretrizes que visavam reconstruir a confiança pública nos mercados de capitais e mitigar os conflitos de interesse nas companhias (Bhagat & Bolton, 2019). Conforme elucidado, em virtude da promulgação de algumas normas relacionadas ao nível de translucidez dos informes contábeis, pode-se averiguar o desenvolvimento da transparência corporativa no mercado de capitais, como demonstrado na Figura 2.

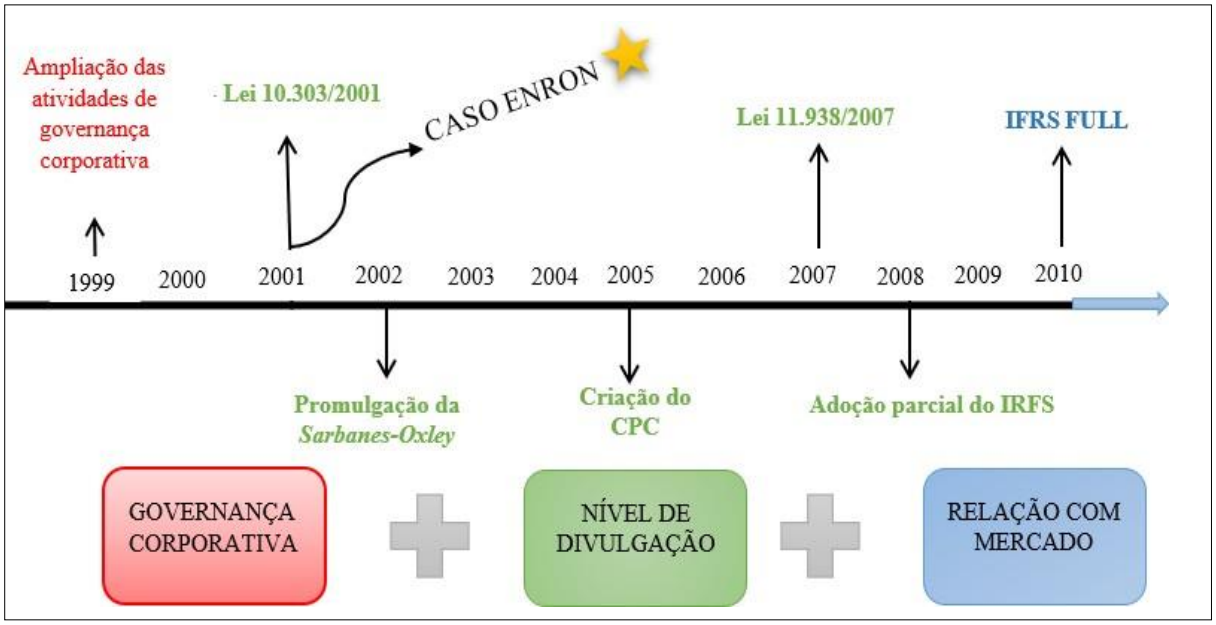

Figura 2- Normatização de transparência das informações contábeis
Fonte: Marques (2016).

No cenário internacional, em decorrência de sucessivos erros ocorridos no período de 1997-2000, no ano de 2001 a Enron divulgou a republicação das demonstrações financeiras diminuindo o lucro antes dos impostos em quase 2 bilhões de dólares, provocando uma queda de em torno 19% no preço das ações (Andrade, Bernile & Hood, 2014). A eclosão do caso estimulou a descoberta de vários outros, como AOL, Fiber Networks e Quens. O evento marcou a história do mercado acionário norte americano, que além de acabar com uma das principais organizações de energia do mundo, arruinou a reputação da renomada empresa de auditoria Arthur Andersen (Marques, 2016).

Diante desse contexto, a lei *Sarbanes-Oxley Act* promulgada em 2002 pelo Congresso dos EUA, tinha como objetivos, o estabelecimento de diretrizes, de fiscalização dos agentes e o

delineamento de responsabilidades da alta administração quanto a informações reportadas ao mercado, mitigando a possibilidade de novas fraudes corporativas (Borgerth, 2007). A norma influenciou o mercado de capitais, visto que ela definiu procedimentos de controle interno mais robustos, tais como transparências nas políticas financeiras, instauração de comitês de auditoria e divulgação do nível de remuneração dos executivos (Chan, Tang & Krivogorsky, 2011).

Já no âmbito nacional, as discussões relacionadas a transparência das informações tiveram início em 1994, quando iniciou-se os debates relativos à instituição de um órgão que definisse padrões a serem adotados pelos conselhos de administração no intuito de reduzir suas deficiências e melhorar a assimetria informacional entre os participantes do mercado. Devido a tais discussões, no ano de 1995, foi instituído o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA). Porém, em 1999, o IBCA sentiu a necessidade de ampliar suas atividades, focando não somente nos conselhos de administração, mas abrangendo também a propriedade, a diretoria, o conselho fiscal e a auditoria independente (Fernandes, Dias & Cunha, 2010), e como consequência o órgão passou a denominar-se Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2019).

A literatura inerente a governança corporativa (GC) apresenta diferentes conceitos relacionados ao termo (Fernandes, Dias & Cunha, 2010; Martynova & Renneboog, 2011; Tomar & Bino, 2012), entretanto nota-se um consenso entre os autores ao definirem GC como um conjunto de mecanismos, estabelecidos contratualmente que têm por finalidade proteger os acionistas, reduzir os conflitos de agência, além de possibilitar a maximização do valor da firma (Gomes, 2012; Marques, 2016). Os conflitos de agência para Jensen e Meckling (1976, p. 308) “são contratos onde duas ou mais pessoas – o principal – contratam outro individuo – o agente – para desempenhar tarefas e processos em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para tomada de decisão”.

Desta forma, o problema de agência surge quando o bem-estar de uma parte depende das decisões tomadas por outro indivíduo. Embora seja acordado com o agente em agir visando a maximização do patrimônio dos acionistas, pode ocorrer situações em que os interesses são conflitantes, dando margem a um comportamento oportunístico do gestor (Gomes, 2012). O executivo sabendo que suas ações não são conhecidas, em virtude da assimetria informacional, pode-se utilizar de recursos organizacionais para elevar sua riqueza pessoal, e consequentemente prejudicar os interesses dos proprietários (Borges & Serrão, 2005).

Corroborando as preposições apresentadas, as pesquisas de Williamson (1993) e Grossman e Hart (1986) evidenciaram que a má alocação de recurso, provenientes da conduta oportunística dos gerentes, contribui para a redução do nível de capital investido nas companhias e influencia a expropriação dos acionistas.

Posteriormente, acompanhando o movimento do cenário estrangeiro, o Brasil visando dar maior segurança aos acionistas minoritários, promulgou a Lei de número 10.303/2001 alterando dispositivos da Lei 6.404/1976. O principal objetivo segundo Marques (2016) era elevar o nível de transparência nas demonstrações financeiras, uma vez que os pequenos investidores quando comparados com grandes acionistas não possuem a mesma gama de informação. No mesmo sentido, no ano de 2007 foi aprovada a Lei de número 11.638/2007, e que mais uma vez modificava as normatizações da Lei das companhias anônimas, além de buscar harmonizar as normas adotadas no Brasil aos padrões internacionais de contabilidade.

Apesar do primeiro pronunciamento ter sito editado em 2007, vale ressaltar que o ano de 2010 é considerado como o auge do processo, que foi quando as empresas listadas na Bolsa de Valores tiveram que apresentar seus balanços de acordo com os novos parâmetros. A adoção plena aos IFRS estimulou o desenvolvimento de diversas pesquisas empíricas em todo o mundo, que destacaram vantagens como o aumento da comparabilidade entre os demonstrativos (Ball, 2006; Epstein, 2009), na relevância das informações (Landsman, Maydew & Thornock, 2012) e na capacidade preditiva dos investidores (Palea, 2003).

Todo esse movimento de regulação, como o surgimento da GC e a implantação de IFRS, teve o intuito de fomentar o mercado de capitais brasileiro, fornecendo qualidade aos demonstrativos financeiros, melhor comparabilidade dos dados contábeis entre países, e menor risco dos investimentos para os acionistas (IBGC, 2019). Como consequência a esse movimento de regulação, nota-se o crescimento dos debates relacionados aos níveis de divulgação das informações relacionadas ao desempenho, a posição financeira, ao risco das atividades e as políticas tributárias. Especificamente sobre a evidenciação de políticas tributárias, no tópico a seguir é abordado sobre o crescimento da temática ocorrido nos últimos anos, consequência da nova conjuntura do mercado global.

2.1.2 Evidenciação Tributária

As discussões relacionadas a evidenciação de estratégicas tributárias e a agressividade fiscal têm sido cada vez mais debatidas por órgãos reguladores em todo o mundo, uma vez que com os grandes escândalos corporativos, desencadearam-se o surgimento de diversas políticas tributárias por parte de autoridades fiscais (Sikka, 2010). Desde então, debates sobre evasão tributária, transferência de lucros e paraísos fiscais tornaram-se uma importante questão aludida nas agendas do Grupo dos Vinte (G20), da OCDE, da Comissão Europeia, de organizações não-governamentais (ONGs) e reuniões estatais em diversas jurisdições. Sucintamente, os organismos se esforçam para impedir estratégias ilegais de agressividade fiscal e minimização de impostos indevidos empregados por companhias em todo o mundo.

No cenário norte americano, as autoridades locais passaram a se preocupar ainda mais com as informações contábeis reportadas aos usuários externos, visto que além da Lei *Sarbanex-Oxley*, ocorreu a implementação por parte do FASB da FIN 48, considerada por muitos como a mudança mais significativa da última década nos critérios contábeis envolvendo tributos sobre o lucro (Silva & Maciel, 2014). O referido documento norteia as companhias estadunidenses sobre a contabilização de tributos sobre o lucro em condições de incerteza reconhecidas nos demonstrativos financeiros, englobando assuntos relacionados aos critérios de mensuração e evidenciação do imposto de renda das empresas (Mills, Robinson, & Sansing, 2010).

Em virtude a importância dada a FIN 48 e ao novo cenário norte americano, notou-se o surgimento de estudos empíricos que se propunham analisar os impactos das obrigatoriedades estabelecidas pela FIN 48 na gestão tributária adotada pelas companhias. Pesquisas como a Mills, Robinson e Sansing em 2010 e Tomohara, Lee e Lee em 2012 revelaram que após a adoção da FIN 48 as organizações apresentaram uma elevação das cargas tributárias, em virtude da proibição de contabilização de qualquer benefício fiscal que não apresentasse o devido fundamento. Além disso, os resultados mostraram que a FIN 48 possibilitou a redução da adoção de estratégias fiscais mais agressivas que se propunham a minimização de impostos (Tomohara et al., 2012).

Além da FIN 48, outro marco importante da evidenciação contábil-fiscal das organizações foi o movimento de harmonização das normas vigentes nos diversos padrões, como por exemplo BRGAAP, IFRS e USGASP, culminando na adoção das Normas Internacionais de

Contabilidade em diversos países (Weffort & Carvalho, 2003). No contexto brasileiro, o processo de convergência ganhou destaque no ano de 2005, em virtude da Resolução 1.055, que culminou na criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (Marques, 2016). O órgão tem objetivo de estudar, preparar, traduzir e adaptar ao contexto brasileiro os pronunciamentos técnicos emitidos pelo IASB. Apesar do CPC ter sido instituído no ano de 2005, somente em 2010 o Brasil realizou a adoção obrigatória plena do padrão IFRS. Sendo assim, com a convergência para o IFRS, as companhias brasileiras participam de um sistema de informação global comparável e transparente, que tem como prioridade melhorar a qualidade dos demonstrativos reportados aos usuários, bem como apresentar benefícios para as organizações no mercado de capitais, como por exemplo a minimização do custo do capital, do *spread* entre compra e venda e dos erros de previsão dos analistas (Ball, 2006).

O novo cenário brasileiro trouxe consequências para as discussões sobre as questões relacionadas ao reconhecimento, mensuração e divulgação dos aspectos tributários das empresas, visto que por muito tempo o fisco, se constituiu como um dos principais usuários da contabilidade e ao visar suas necessidades e interesses, exercia forte influência sobre as normas brasileiras (Lomeu, Brunozi Junior & Gomes, 2016). Observa-se que anteriormente, a contabilidade brasileira se objetivava basicamente a apuração do imposto de renda das empresas, possibilitando que as escolhas dos gestores envolvessem a ponderação dos incentivos fiscais para reduzir o lucro tributável contra os incentivos financeiros para elevar o lucro contábil (Costa, Theóphilo, & Yamamoto 2012). Já, a partir de 2008, com o processo de convergência, notou-se um novo panorama em termos de tributos, uma vez que se por um lado, a contabilidade mantém sua ligação com o fisco, por meio das obrigações fiscais e acessórias, por outro lado, ela se distancia do fisco ao atender as necessidades informacionais dos demais usuários (Cassoto, 2017).

Essa atual perspectiva deve-se a instituição do CPC 32 (tributos sobre o lucro), adaptado do IAS 12, elaborado com o objetivo de especificar os critérios relacionados ao reconhecimento, a mensuração e a divulgação de informações tributárias (Caldeira, Brunozi Junior, Sant'anna & Leroy, 2019). Durante o texto, o pronunciamento delineia sobre a contabilização e evidenciação dos efeitos atuais e futuros dos ativos fiscais diferidos, abordando os aspectos relativos ao reconhecimento para todas diferenças temporárias entre as legislações contábil e fiscal (CPC 32, 2009). Sobre as diferenças temporárias o CPC 32 evidencia que as mesmas podem ser:

> **Tributáveis:** é a diferença temporária que resulta em valores tributáveis para determinar o lucro tributável/prejuízo fiscal de períodos futuros quando o valor contábil de ativo ou passivo é recuperado ou liquidado;
> **Dedutíveis:** é a diferença temporária que resulta em valores que são dedutíveis para determinar o lucro tributável/prejuízo fiscal de períodos futuros quando o valor contábil do ativo ou passivo é recuperado ou liquidado (CPC 32, 2009, p. 4).

Sucintamente, Caldeira et al. (2019) ressalta que as diferenças temporárias acontecem quando o momento do reconhecimento das receitas/despesas é diferente para a determinação do lucro contábil e lucro tributável, sendo que tais diferenças podem ser decorrentes do gerenciamento de resultados por parte dos gestores. Contudo, ao aplicar as orientações do CPC 32, almeja-se que em algum momento no futuro as diferenças entre as legislações contábil e fiscal sejam anuladas e deixem de serem observadas (Piqueras, 2010).

Além de relatar sobre as questões de divulgação dos diferidos, o CPC 32 promoveu diversas alterações na evidenciação tributária nas empresas brasileiras, ao exigir maior nível de transparência das informações relacionadas aos tributos sobre o lucro. A norma se dedicou a especificar os eventos que são passiveis de divulgação tributária em uma seção especial que abrange os itens e subitens do número 79 ao 85. A seguir, é apresentado, resumidamente, os requisitos de evidenciação descritos na norma.

	CPC 32
Alcance	Pronunciamento relata sobre a aplicabilidade do reconhecimento, mensuração e evidenciação dos tributos sobre o lucro.
Itens divulgados	• Componentes da receita e despesa tributária; • Tributos diferidos e correntes debitados ou creditados no patrimônio líquido; • Valor do tributo relacionado a outros resultados abrangente; • Conciliação numérica da despesa/receita tributária e o lucro contábil; • Conciliação numérica da alíquota efetiva do tributo; • Explicações das alterações nas alíquotas aplicáveis de tributos, comparadas com o exercício anterior; • Os efeitos tributários de pagamentos dos dividendos aos sócios da empresa; • Valor das diferenças temporárias; • Tributos relacionados a operações descontinuadas; • Impactos tributários na combinação de negócios; • A natureza da evidência do reconhecimento do ativo fiscal diferido.

Figura 3- Divulgação – CPC 32
Fonte: Adaptado do CPC 32 (2009)

Após perpassar sobre a importância da temática relacionada a transparência corporativa e

tributária para o mercado de capitais, bem como os usuários, a seguir é apresentado diversos estudos visando demonstrar a aplicabilidade da temática no âmbito acadêmico.

2.1.3 Pesquisas vinculadas a transparência corporativa

Estudos sobre a transparência das informações envolvem várias áreas da contabilidade sendo elas: **a adoção de políticas de regulação** (Chandra & Grenball, 1977; Akhtaruddin, 2005; Daske & Gebhardt, 2006); **o custo de capital próprio** (Dhaliwal, Spicer & Vickrey, 1979; Botosan, 1997; Alencar, 2007; Mendes, Onusic & Bergmann, 2012); **os atributos de governança** (Labelle, 2002; Hui & Matsunaga, 2015; Oliveira, Nakao & Nardi, 2017); **a assimetria informacional** (Heflin, Shaw & Wild, 2001; Brown & Hillegeist, 2007); **os determinantes de transparência corporativa** (Owusu-Ansah, 1998; Gao, Heravi & Xiao, 2005; Raffournier, 2006; Murcia, 2009; Fonteles, Nascimento, Ponte & Rebouças, 2014; Gonçalves & Lopes, 2014; Silva, Meneguim, Martins, Nasu & Nogueira, 2019).

As pesquisas relacionadas ao nível de *disclosure* não representam um fenômeno recente, já em 1977, Chandra e Greenball analisaram alterações que ocorreram nos demonstrativos financeiros com as exigências elencadas pelo FASB. Os resultados revelaram que as companhias estadunidenses apresentam certa relutância em divulgar algumas informações requeridas pelos órgãos competentes devido as divergências de opiniões entre os gestores e investidores acerca do uso dos demonstrativos contábeis. Similarmente, Akhtarudddin (2005) conduziu um estudo sobre transparência informacional em organizações de Bangladesh e evidenciou que o *disclosure* médio foi de apenas 44%, demonstrando que em geral as empresas apresentam baixos níveis de conformidade com os regulamentos e normas vigentes no país. Diferentemente, da pesquisa de Akhtarudddin (2005), Daske e Gebhart (2006) ao estudar companhias da união Europeia demonstraram que após a adoção das normas internacionais de contabilidade houve aumento significativo no nível de transparência corporativa das entidades.

O efeito do nível de divulgação no custo do capital social é outra questão abordada nos estudos empíricos relacionados a transparência corporativa. Dhaliwal, Spicer e Vickrey (1979) investigaram a relação entre o nível do *disclosure* e o custo de capital em companhias listadas na *Securities and Exchange Commission* (SEC). Os autores alegam que o mercado reage positivamente as entidades apresentam elevados níveis de transparência, uma vez que demonstrativos relevantes influenciam positivamente as expectativas dos investidores e a

composição de seus portfólios de investimentos. Os resultados revelaram que o nível de transparência corporativa está negativamente associado ao custo de capital das organizações. Do mesmo modo, a pesquisa empírica conduzida por Botosan (1997) baseada na quantidade de divulgação voluntária fornecida nos relatórios anuais de 1990 em 122 empresas do ramo de manufatura concluiu que uma maior divulgação está associada a um menor custo de capital.

Assim como no âmbito internacional, o cenário brasileiro também foi alvo de estudos que se propunham analisar a relação de transparência corporativa e custo de capital. Alencar (2007) elaborou um Índice de *Disclosure* Brasileiro (IDB) baseado em atributos presentes nas companhias, e através dele avaliou as 50 companhias mais líquidas da Bovespa. Já o custo de capital foi mensurado por meio do modelo de *Ohlson* e os resultados evidenciaram que um elevado nível de *disclosure* apresenta relação negativa e estatisticamente significante com o custo de capital para todas as organizações analisadas. Diferentemente da pesquisa descrita anteriormente, o estudo dirigido de Mendes et al., (2012) buscou investigar a associação entre *disclosure* voluntário via website corporativo e o custo de capital. Para isso, analisou 128 empresas brasileiras e revelaram que apenas as companhias listadas no Novo Mercado, em média, apresentam uma relação negativa entre custo de capital e transparência.

A eclosão das fraudes contábeis nas últimas décadas proporcionou o surgimento de diversos estudos que buscaram investigar o nível de transparência das informações das empresas. De forma geral, os autores alegam que órgãos reguladores passaram a exercer maior influência nos demonstrativos financeiros, visando atender as necessidades informacionais dos usuários externos (Labelle, 2002; Gomes, 2012; Oliveira, Nakao & Nardi, 2017). Neste contexto, Labelle (2002) se dedicou a analisar se as empresas canadenses apresentavam relação entre a qualidade de divulgação e as orientações formuladas na Declaração de Práticas de Governança Corporativa (SCGP). Os achados revelaram que a transparência de informações relativas a SCGP não está relacionada a uma maior qualidade de divulgação. Já Hui e Matsunaga (2015) investigaram se a qualidade do *disclosure* apresenta relação com os atributos do conselho de administração, uma vez que uma das funções do alto escalão é estabelecer uma comunicação eficaz com a comunidade de investidores. Para isso, os autores extraíram dados das empresas da *ExecuComp* e analisam se remuneração do *Chief Executive Officer* (CEO) e do *Chief Financial Officer* (CFO) está relacionada à qualidade de divulgações da empresa. Os achados revelaram que a remuneração dos CEO e CFO são positivamente associadas as alterações do nível de transparência corporativa, sendo os resultados mais fortes para companhias com

elevado crescimento e com forte estrutura de governança.

No cenário nacional, Oliveira, Nakao e Nardi (2017) buscaram analisar se os atributos de governança influenciam positivamente a qualidade da informação contábil reportada aos usuários em notas explicativas relacionadas as informações elencadas no CPC 29 – Ativos Biológicos e Produtos Agrícolas. Sendo assim, os autores se dedicaram a investigar durante os anos somente as companhias que apresentam a conta de "Ativos Biológicos" em seus balanços patrimoniais, e com isso, a amostra final foi composta por 33 empresas. Os resultados indicaram que nenhuma empresa alcançou conformidade às exigências estabelecidas no CPC 29, entretanto a partir de um teste de média, verificou-se que companhias auditadas por empresas *Bif Four* apresentaram maior de conformidade com a norma.

A teoria da agência formulada por Jensen e Meckling (1976) tem como premissa que um conflito de interesse entre gestores e investidores permeia a relação entre ambos. Esse conflito, cognominado de conflito de agência, sugere que os gestores (usuários internos) priorizam seus interesses em detrimento aos investidores (usuários externos), visto que em virtude da participação na gestão das empresas, o conjunto de informações disponíveis aos usuários internos é diferente se comparado com os dados disponibilizados aos usuários externos (Marques, 2016). Essa diferença no nível de informação, comum nas relações de mercado, denomina-se de assimetria informacional e influenciou o surgimento de pesquisas que buscaram analisar se o nível de transparência corporativa está associado a assimetria informacional no mercado. Baseado nas questões da teoria da agência, mais especificamente, sobre a relação existente entre a transparência corporativa e assimetria informacional, os estudos de Heflin, Shaw e Wild em 2001 e Brown e Hillegeist em 2007 apresentaram resultados semelhantes. Os achados das pesquisas evidenciaram que a qualidade nos demonstrativos financeiros em companhias estadunidenses reduz o nível de assimetria entre os usuários, afetando a percepção de risco pelo mercado e consequentemente, elevando a liquidez dos títulos.

Uma linha de pesquisa que apresenta diversos estudos é a busca pelos determinantes do nível *diclosure.* Iniciados nos anos 90, as investigações têm como propósito verificar quais atributos das companhias estão associados ao nível de transparência das informações. Owusu-Ansah (1998) averiguou a influência de características corporativas no nível de divulgação de companhias no Zimbábue. Para isso, a partir da utilização de um índice de *diclosure* de 214

itens revelou que a idade, o tamanho, a estrutura de controle acionário, a filiação de corporação multinacional e a rentabilidade estão positivamente associadas com as práticas de evidenciação das companhias. Similarmente, o estudo de Gao, Heravi e Xiao (2005) em 33 companhias de Hong Kong revelou que o nível de divulgação apresenta relação positiva com o setor de atuação e com o tamanho da entidade. Já no mercado suíço Raffournier (2006), ao investigar 161 organizações, revelou que tamanho e internacionalidade desempenham um papel importante na política de divulgação das firmas, ou seja, grandes e empresas diversificadas internacionalmente, tendem a divulgar mais informações do que pequenas empresas puramente domésticas.

Assim como no cenário internacional, os atributos de empresas brasileiras também foram alvos de análises relacionadas ao nível de divulgação. Murcia (2009) examinou o *disclosure* voluntário das 100 maiores companhias abertas e não financeiras. O autor elaborou uma métrica composta 92 itens de caráter voluntário e segregou-a entre os grupos: econômico, social e ambiental. Além disso, foram capturadas informações relacionadas as operações com instrumento financeiros derivativos a fim de a analisar os impactos das Deliberações CVM Nº 566/08 e 475/08 no d*isclosure* das organizações. A partir de uma análise exploratória, o autor evidenciou uma associação entre o nível de evidenciação e o setor de atuação da empresa. Já em relação aos modelos econométricos, os resultados revelaram que as variáveis setor e origem de controle, se a empresa analisada era estatal ou não, se mostraram significativas em todos os modelos analisados; a rentabilidade foi significativa para o modelo de *disclosure* econômico e total; o Q de Tobin foi significativo para o modelo de *disclosure* socioambiental e total e por fim, o endividamento e a auditoria (empresas auditadas por *big four*) foram significativas apenas no modelo de *disclosure* econômico.

A investigação da evidenciação de provisões e contingências nas companhias brasileiras foi foco do estudo de Fonteles et al. (2014). Os autores analisaram as notas explicativas de 308 companhias para averiguarem a conformidade com os itens elencados no CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes. Os resultados indicaram a presença de antigas práticas contábeis, sem adequação com o CPC vigente, além de revelarem que a evidenciação de provisões e contingências é influenciada positivamente pelas variáveis setor de atividade (energia elétrica, eletroeletrônicos, comércio, minerais não metálicos e telecomunicações), tamanho e rentabilidade; e negativamente por liquidez, setor de atividade (construção) e segmento de listagem (tradicional).

Especificamente sobre a evidenciação de ativos biológicos com base no IAS 41, Gonçalves e Lopes (2014) investigaram o nível de conformidade com o IAS de 181 empresas mundiais. Os resultados revelaram que a intensidade dos ativos biológicos, concentração de propriedade, tamanho, tipo de auditor e *stakeholders* internacionais apresentaram influência positiva no nível de *disclosure* dos ativos biológicos. Semelhantemente, o estudo de Silva et al. (2019) exploraram os fatores que determinam o *disclosure* do IAS 41 dos dois maiores exportadores agrícolas da América Latina. Para tanto analisaram dados de 31 empresas (22 brasileiras e 9 argentinas) e concluíram que a divulgação dos ativos biológicos apresentou relação positiva com a evidenciação estabelecida da IAS 41, entretanto as variáveis alavancagem e o país onde está localizada não apresentaram relevância para explicar o nível de divulgação dos ativos biológicos.

2.1.3.1 Métricas de Transparência Corporativa

Diante das pesquisas relacionadas a transparência corporativa, observa-se que os autores têm mensurado o nível de *disclosure* por meio diversas *proxies*, assim apresentado na Figura 4.

Métrica	Cálculo	Descrição	Referência
Bid-Ask Spread	Diferença entre o preço de venda e de compra de um determinado ativo.	Mensura a assimetria informacional entre os participantes do mercado acionário.	De Mendonça Neto & Riccio (2008); Lima, Teixeira, Lopes & Teixeira (2011); Amaral (2012); Silva (2011); Balakrishnan, Blouin & Guay (2018)
Erros de previsão dos analistas	Média dos erros dos analistas durante um determinado período.	Mensura a diferença entre as diferenças das previsões dos analistas no início do exercício e no final.	Gu & Wu, (2003); Balakrishnan, Blouin & Guay (2018)
OPACITY	Indicador varia de 0,1 a 1,0 e soma quatro métricas de *disclosure* (ganhos de qualidade, acompanhamento dos analistas, cobertura de imprensa e volume de negociação).	Mensura a opacidade das companhias versus a transparência relativa de cada uma.	Wang (2010)
Prêmio de Transparência Fipecafi	Nas pesquisas é utilizada como variável *dummy*, no intuito de segregar as companhias que conquistaram o troféu transparência.	Classificação das empresas que apresentam informações com grande qualidade, atendendo aos requisitos e normas contábeis vigentes	Bachmann, Tonin, Colauto & Scherer (2014); Pinheiro & Boscov (2015); Marques, da Silva, Louzada, Amaral & de Souza (2015).
Check-list	Nas pesquisas é utilizada como variável *dummy*, indicando 1 caso a companhia tenha divulgado a informação, 0 caso contrário.	Mensura o nível de evidenciação de assuntos específicos das firmas.	Gao et al., (2005); Murcia (2009); Fonteles et al. (2014); Lopes (2014); Cassoto (2017)

Figura 4- Métricas de Transparência Corporativa
Fonte: Elaborado pela autora (2020).

No cenário brasileiro, observa-se que os níveis de evidenciação das informações são mensurados, por meio de um *check-list*, atribuindo 1 caso a companhia tenha divulgado a informação e 0 caso contrário. Alencar (2007) relata que a qualidade do nível de evidenciação das firmas pode estar correlacionada com a quantidade de informações reportadas aos usuários. Neste contexto, de forma geral, os estudos têm assumido que as informações divulgadas, mensuradas por intermédio de um *check-list*, é uma medida capaz de capturar a qualidade do nível de transparência corporativo (Botosan, 1977; Murcia, 2009; Cassoto, 2017).

2.2 Agressividade Fiscal

2.2.1 Formação do ônus tributário

A evolução da cobrança tributária acompanha de certa forma, a história da humanidade, uma vez que, há relatos que a imposição fiscal do Estado ocorre desde os tempos antigos, não apresentando um período exato de registro (Schoueri & Barbosa 2013). A começar por uma retrospectiva, Ferreira (2015) descreve sobre a existência de indícios que remetem o recolhimento de impostos nas reformas empreendidas pelo rei Urukagina na cidade-estado de Lagash, localizada na antiga Suméria. Por outro lado, no continente africano há registros que os egípcios, do segundo milênio antes de Cristo, já enfrentavam dificuldades para quitar tributos junto ao faraó sobre a colheita (Cardoso, 2008).

Já no continente europeu, encontram-se evidências que o Império Romano realizava guerras de conquistas para subjugar os povos e angariar a arrecadação tributária (Carlan, 2008). Entretanto, com a queda de tal império e a segregação da terra por feudos, há o nascimento da Idade Média, e consequentemente dos nobres, denominados de senhores feudais. Com o novo arranjo social, os servos passaram a liquidar a dívida de tributos por meio dos escambos, ou seja, os vassalos em troca de propriedade, segurança e trabalho transferiam parte da colheita aos seus soberanos (Franco Junior, 2001). Com o fim da Idade Média e surgimento Idade Moderna, os feudos se modicaram para pequenos reinos, originando os Estados Nacionais. A partir disso, alguns eventos como as expedições marítimas, também chamadas de grandes navegações, as revoluções industriais e a ascensão da burguesia desencadearam o fortalecimento dos governos locais, por conseguinte, a implantação das regulações tributárias (Rabelo, 2001).

No cenário nacional, Barreto e Rocha (2008) elucidam que a primeira evidência do ônus tributário foi na indústria extrativista, e posteriormente com a implantação das capitanias hereditárias buscou-se um sistema capaz de mantê-las sob o controle da metrópole. Com o passar dos anos, fatos como, a instituição do Governo Geral, a chegada da Coroa Portuguesa e a decretação do Ato Adicional de 12 de agosto de 1834, as políticas tributárias foram instituídas, bem como os traçados dos limites e fundamentos do Direito Tributário Nacional.

Com o progresso das concepções de Estado, a criação de novas cartas constitucionais, como

Constituição de 1824 que discorria sobre a instituição de tributos para cobrir despesas do Estado e a promulgação da lei núm. 4.625 que decretava a cobrança de impostos sobre a renda, muitas mudanças nas regulamentações tributárias foram efetivadas (Gomes, 2012). Nos dias de hoje, o Sistema Tributário Nacional (STN) é caracterizado como um dos mais complexos de todo mundo, e isso, é decorrente das constantes alterações das normas fiscais e da elevada carga tributária. Tais alterações normativas foram comprovadas no estudo do Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT) em 2015, ao evidenciar que durante 1988 e 2010 mais de 4 milhões de leis foram editadas no Brasil, sendo que mais de 249 mil relacionadas a matéria tributária. Diante da complexidade do STN em busca pela obtenção de um melhor resultado econômico-financeiro, companhias são incentivadas a aumentar os investimentos em atividades que se objetivem a diminuir o valor do ônus tributário, elevando assim, o nível de agressividade fiscal.

2.2.2 Definição e Motivação a Agressividade Fiscal

A expressão “agressividade fiscal” é empregada para referenciar as diretrizes, sejam elas lícitas ou ilícitas, adotadas pelas companhias que visam a redução, postergação ou eliminação dos gastos tributários (Gomes, 2012). Na visão de Martinez (2017, p. 108) “a agressividade fiscal almeja *a priori* reduzir as obrigações fiscais, por meio do processo de organização das atividades empresariais de forma a que as obrigações fiscais sejam otimizadas no seu montante mínimo”.

Sendo assim, ao implementar atividades de agressividade fiscal, as companhias visam auferir ganhos econômicos-financeiros por meio da adoção de práticas direcionadas a redução dos tributos (Martinez, 2017). Rezende (2015) ressalta que as empresas na busca de melhores resultados, são motivdadas a elevar as atividades de agressividade fiscal considerando três pilares:

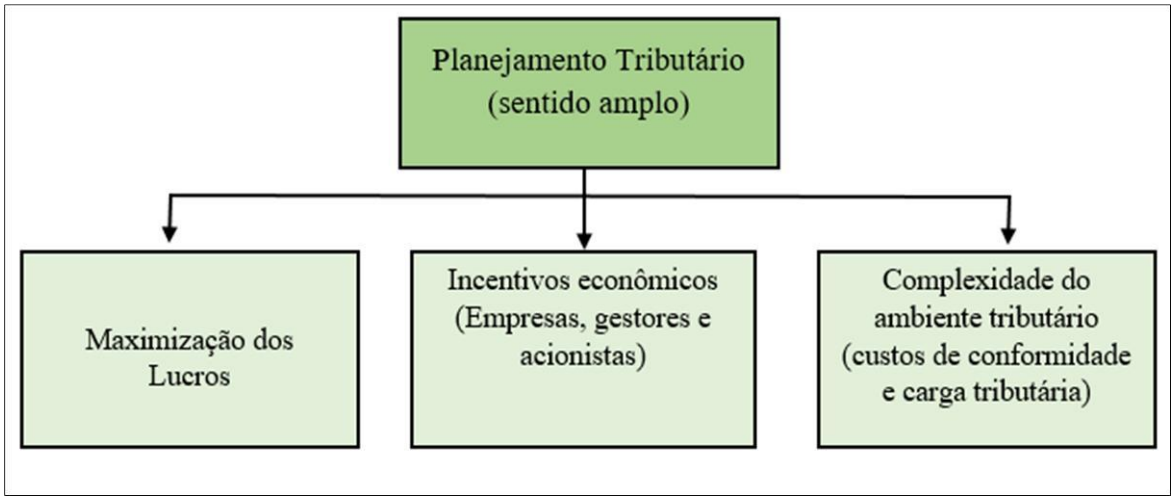

Figura 5 - Motivações para Implementação de Planejamento Tributário
Fonte: Rezende (2015)

- **Maximização do lucros:** na interpretação de Wang (2010), os executivos, aspirando por novos investimentos, tendem a buscar oportunidades de redução das obrigações tributárias, a fim de reportar melhores resultados econômicos-financeiros.
- **Incentivos econômicos:** na visão de Taylor e Richardson (2010) as motivações contratuais relacionadas a remuneração dos gestores, podem influenciar as estrategias tributrárias implantadas nas companhias.
- **Complexidade do ambiente tributário:** Rezende (2015) esclarece que politicas governamentais, oportunidades ciclicas de parcelamentos e complexidade da legislação interferem no nivel de agressividade fiscal adotado pelas organizações.

Diante dessa perspectiva, Scholes e Wolfson (1992) no seu estudo seminal destacam que além da redução da carga tributária, agressividade fiscal tem como premissa a geração de valor para a companhia, e consequentemente a elevação da maior riqueza aos acionistas. A partir de uma perspectiva microeconômica, Scholes e Wolfson, em meados da década de 1990, publicaram um *framework* intitulado de "*Taxes and Business Strategy: A Planning Approach*". O paradigma, considerado o renascimento das pesquisas empíricas em contabilidade tributária, realçou a necessidade de os pesquisadores ampliarem o objeto de estudo, incorporando princípios, teorias e evidências de outras áreas do conhecimento. Por esse motivo, a contribuição mais importante do *framework* foi:

> (...) a abordagem positiva ao explicar o papel dos tributos nas companhias. Esta disciplina (*tax planning*) trouxe os contadores tributários e a contabilidade tributária para mais próximos da perspectiva de equilíbrio que muitos economistas naturalmente utilizam em suas análises e facilitou o diálogo interdisciplinar consideravelmente (Pohlmann & Iudícibus, 2006, p. 25)

Ao abordar a natureza multidisciplinar, a obra ganhou destaque no cenário mundial, à medida que revelou três alicerces essenciais na elaboração de um planejamento tributário eficiente: *all parts, all taxes e all costs*. Calijuri (2009) elucida que no alicerce *all parts* o agente planejador deve considerar todas as partes da transação, no planejamento tributário. Essa concepção contratual expressa que, se a companhia almeja obter retorno dos investimentos após os tributos, é fundamental que ela analise todas as partes do contrato, na época da contratação, bem como no futuro.

Na interpretação de Gomes (2012), o alicerce *all taxes* relaciona-se a todos os tributos envolvidos nas decisões de investimentos e tomada de decisões. Ou seja, é relevante que o planejador considere não apenas os ônus tributários dispendidos do caixa, mas também tributos implícitos, que são aqueles pagos indiretamente, na forma de menores taxas de retorno antes dos impostos sobre investimentos favorecidos com incentivos. Por fim, o alicerce *all costs,* segundo Santana (2014) um planejamento eficaz, exige que o agente identifique e reconheça todos os custos, implícitos e explícitos, incorridos na prática do planejamento tributário, e não apenas o ônus tributário, considerado um dentro diversos custos do processo

Como um dos custos implícitos, Scholes e Wolfson (1992), no seu livro-seminal, discutiram os problemas de agências provenientes da implementação de um planejamento tributário eficiente. Segundo os autores, os executivos enfrentam um *trade-off* entre a divulgação dos relatórios financeiros e as estratégias que se propõem em reduzir o ônus tributário. Os gestores, no intuito de atrair investimentos, desejam reportar ao mercado de capitais elevados níveis de rentabilidade, no entanto, eles, simultaneamente almejam divulgar baixa renda para autoridades fiscais (Balakrishnan et al., 2018).

Por fim, Teixeira (2018) relata que mesmo que os tributos apresentem uma importância relevante da estrutura das companhias e, por conseguinte, necessitar de uma devida atenção, a tomada de decisão por parte dos gestores para minimizar o dispêndio tributário não deve ser realizada somente com base no aspecto jurídico-tributário. Scholes e Wolfson (1992) destacam

que todas as variáveis envolvidas, sejam elas, tributárias ou não tributárias, no processo de elaboração do planejamento tributários são importantes, para que a finalidade da economia fiscal seja alcançada. Neste sentido, diversos autores buscaram analisar quais atributos (variáveis) das companhias impactam diretamente o nível de agressividade fiscal. No tópico a seguir, a partir de um retrospecto histórico, são descritos os estudos que se propuseram investigar a agressividade fiscal, bem como os resultados evidenciados por eles.

2.2.3 Pesquisas vinculadas a agressividade fiscal

A literatura inerente contabilidade tributária aborda que os níveis de agressividade fiscal podem alterar em virtude de diversos fatores associados aos atributos das companhias, como por exemplo, **a alavancagem das organizações** (Modigliani & Miller, 1958; Modigliani & Miller, 1963; Stickney & McGee, 1982; Alford & Berger, 1996; Gupta & Newberry, 1997; Engel, Erickson & Maydew, 1999; Richardon & Lanis, 2007; Dyreng, Hanlon & Maydew, 2008; Martinez & Martins, 2016); **o tamanho das empresas** (Siegfried, 1974; Zimmerman, 1983; Watts & Zimmerman, 1986; Kim & Limpaphayom, 1998; Lopes; 2012); **a remuneração dos gestores** (Hite & Long, 1982; Mehran, 1995; Austin, Gaver & Gaver, 1998; Phillips, 2003; Desai & Dharmapala, 2006; Dyreng Hanlon & Maydew, 2010; Armstong, Blouin & Larcker, 2012; Rego & Wilson, 2012; Wahab & Holland, 2012; Gaertner, 2014; Gul, Khedmati & Shams, 2018; Huang, Ying & Shen, 2018); **a *performance*** (Gupta & Newberry, 1997; Mills, Erickson & Maydew, 1998; Santana, 2014; Assidi, Aliani & Omri, 2016; Brooks, Godfrey, Hillenbrand & Money, 2016; Blaufus, Mohlmann & Schwäbe, 2019) e **a estrutura de propriedade** (Beatty & Harris, 1999; Mills & Newberry, 2001; Chen et al., 2010; Badertscher, Katz & Rego, 2013; Ramalho & Martinez, 2014; Bradshaw, Liao & Ma, 2018; Kovermann & Wendt, 2019).

Uma das primeiras evidências de discussões relacionadas aos tributos nas companhias, foram as obras de Modigliani e Miller (1958, 1963), consagradas como referências em estudos de finanças. A pesquisa de Modigliani e Miller divulgada em 1958, destacava que as operações financeiras eram realizadas em um mercado perfeito, e diante da inexistência de tributos, o valor da companhia independia da alavancagem. Posteriormente, Modigliani e Miller (1963) ao incluírem os ônus tributários na composição de capital, especificamente a dedução de juros, concluíram que a base de cálculo dos tributos diminuía e, consequentemente, o valor dos

impostos a pagar, aumentando, assim, o fluxo de caixa livre das empresas. Assim, comprovou-se que a alavancagem financeira aumentaria o valor da empresa e estabeleceram-se duas novas proposições, incluindo os tributos.

Similarmente as pesquisas de Modigliani e Miller (1958, 1963), Gupta e Newberry (1997) analisaram outros determinantes relacionados a variação da agressividade fiscal e elucidaram que as alterações do ônus fiscal estão sistematicamente relacionadas à estrutura de capital de uma empresa e ao *mix* e retorno de ativos. Da mesma forma, a obra de Myers (2002) discorreu sobre a influência dos tributos nas políticas financeiras e investimentos adotadas pelas companhias. Entretanto, o diferencial proposto por Myers (2002) foi a inclusão do plano de pensão na estrutura de capital da companhia, elucidando que os benefícios fiscais se elevam, na medida que os investimentos em pensão aumentam. O autor comprovou a existência da agressividade fiscal, uma vez que as companhias endividadas investem em ações e deduzem os encargos da dívida, enquanto o fundo de pensão investe em títulos com isenção fiscal no retorno do investimento.

A busca pela correlação entre a alavancagem financeira e o nível de agressividade fiscal têm incentivado acadêmicos em toda parte do mundo, como por exemplo, no mercado estadunidense (Alford & Berger, 1998; Engel, Erickson & Maydew, 1999 e Dyreng et al., 2008), nas companhias australianas (Richardon & Lanis, 2007) e brasileiras (Martinez & Martins, 2016). Apesar dos fatores institucionais de cada país, as pesquisas sugeriram que organizações com níveis de agressividade fiscal elevados são mais alavancadas e usufruem da gestão fiscal para aumentar participação de terceiros em sua estrutura de capital.

Ao perpassar os estudos relacionados a agressividade fiscal, nota-se que um outro atributo das empresas frequentemente abordado em pesquisas é o tamanho das companhias, entretanto a partir de um levantamento bibliográfico, nota-se que as primeiras discussões relacionadas ao gasto tributário e tamanho das companhias apresentaram visões adversas. A começar pelo estudo seminal de Siegfried (1972), revelou que grandes companhias dispõem de artifícios substanciais para manejar o processo político a seu favor, favorecendo a implantação de medidas que visem a redução do ônus fiscal. No cenário nacional, Lopes (2012) corroborou os resultados de Siegfried (1972), ao investigar a influência de diversas características das firmas, tais como, tamanho, controle, localização e setor de atuação nas companhias brasileiras. Os resultados obtidos, de uma maneira geral, indicam que o tamanho está associado ao nível de

agressividade fiscal, uma vez que, segundo o autor, em virtude da especialização em agressividade fiscal oriundo da gama de conhecimento técnico, grandes instituições usam essa vantagem para diminuir o pagamento de impostos.

Por outro lado, as obras de Zimmerman (1983) e Watts & Zimmerman (1986) alegam que, grandes empresas em virtude da notabilidade, sofrem com ações regulatórias e elevados gastos tributários, resultando em transferências de riqueza aos órgãos públicos. Ademais, os autores revelaram que os executivos se preocupam com a imagem pública das organizações, uma vez que tal, pode ser afetada pelo envolvimento em atividades que não são bem-vistas pelos participantes do mercado acionário.

Similarmente, ao examinar atividades de evitação tributos corporativos, Grupta e Newberry (1997) ao subdividir sua amostra em antes e depois da *Reform Act* de 1986 (TRA86), concluiu que o tamanho das organizações, no período anterior a TRA86, estavam relacionados a menores índices de agressividade fiscal, entretanto, após a reforma foi constatado que grandes empresas apresentavam elevados níveis de agressividade fiscal. Por fim, no cenário australiano, Richardson e Lanis (2007), estudaram a agressividade fiscal e sua relação com diversas características das firmas, como por exemplo, o tamanho da empresa, os gastos com pesquisa e desenvolvimento, a estrutura de capital e os elementos componentes do ativo (grau de imobilização e de estoques), revelando que todos os determinantes analisados foram estatisticamente significativos.

Além das obras citadas anteriormente, alguns estudos buscaram relacionar à remuneração dos executivos e estratégias tributárias adotadas pelas companhias. A começar por um retrospecto histórico, a reforma tributária ocorrida no ambiente norte-americano em meados da década de 1970, possibilitou o surgimento de novas formas de compensação aos executivos, baseados, principalmente, em números contábeis. Diante disso, o estudo dirigido por Hite e Long (1982), constatou que o novo cenário, impulsionou a manipulação de tributos, sobretudo, na formação dos contratos de incentivos e retornos dos agentes. Em congruência com os resultados anteriores, as pesquisas de Mehran (1995) e Austin, Gaver e Gaver (1998) revelaram que o nível de retorno da alta gestão influência a implementação de medidas tributárias adotadas pelas companhias estadunidenses.

Neste tocante, ao investigar a compensação de diretores executivos e gerentes de unidades de

negócios, Phillips (2003) constatou que apenas os gerentes, em busca de alcançar suas metas, alteram o nível de agressividade fiscal adotados pelas companhias. Similarmente, Desai e Dharmapala (2006), ao analisar organizações norte-americanas, evidenciaram que a remuneração do executivo, em empresas com governança corporativa de baixa qualidade, influencia o aumento do nível de agressividade fiscal. As autoras, Desai e Dharmapala (2006), revelam que a diminuição da agressividade fiscal, pode conjuntamente reduzir o desvio gerencial, entretanto essa variação negativa é evidenciada, apenas, em instituições de boa qualidade de governança corporativa.

A partir de uma abordagem singular, Dyreng et al. (2010), investigaram se os altos executivos têm efeitos incrementais no nível de agressividade fiscal das organizações, ao acompanhar o movimento de 908 durante o período de 1992 e 2006. Os autores enfatizaram que os gestores desempenham um papel significativo na determinação do nível agressividade fiscal, fornecendo insumos de suas convicções nas estratégias operacionais e financeiras adotadas pelas companhias.

Armstong et al. (2012) evidenciaram uma relação negativa entre a retorno financeiro da diretoria e o nível de agressividade fiscal. Da mesma forma, Gaertner (2014), destacou que o retorno dos CEO's, baseados no lucro líquido, induz a companhia a engajar-se em atividades de planejamento tributário, a fim de reduzir as taxas efetivas de impostos. Já Rego e Wilson (2012), estimulados pela análise de aversão ao risco, revelaram que as companhias assumem riscos elevados nas decisões de investimento e financiamento, desde de que tais medidas promovam elevação no retorno da diretoria. Já no cenário inglês, Abdul e Holland (2012) constataram que a intensidade de agressividade fiscal está negativamente associada ao valor da firma. Os autores destacaram que, como os participantes no mercado acionário do Reino Unido, reagem negativamente as notícias de agressividade fiscal, os acionistas, em virtude dos comportamentos oportunísticos dos gestores, descontam no valor da organização seus receios associados as atividades de agressividade fiscal.

A literatura "tom no topo" utilizada como constructo conceitual na teoria dos escalões superiores, motivou a pesquisa de Gul et al. (2018) no cenário norte-americano. O cerne dessa teoria, segundo Hambrick e Manson (1984), é que as companhias são reflexos dos seus principais executivos e que as estratégias corporativas são fortemente influenciadas pelas características pessoais da alta gestão. Dessa maneira, Gul et al. (2018) embasaram-se nessa

literatura para afirmar que executivos do alto escalão e com ganância gerencial (aqueles que frequentemente realizam fusões e aquisições de empresas) estão propícios a se envolverem em agressividade fiscal. Além disso, os achados revelaram o comportamento oportunístico do gestor, ao destacar que mesmo o mercado acionário reagindo negativamente as notícias de fusões e aquisições, os CEO's tendem a realizá-las, em virtude do crescimento de remunerações no período pós operação.

Assim como as outras características das companhias descritas anteriormente, algumas pesquisas buscaram enquadrar-se a *performance* das organizações como um determinante de agressividade fiscal, residindo na razão de que companhias mais lucrativas, por reportarem resultados mais altos, estão sujeitas a apresentarem carga tributária mais elevada (França, 2018). Entretanto, uma vertente da literatura destaca que corporações rentáveis seriam mais eficientes no aproveitamento dos recursos financeiros, sugerindo que elevados investimentos em planejamento tributário ocasionam baixos níveis de agressividade fiscal (Armstrong et al., 2012).

Estudos empíricos anteriores produziram resultados mistos em relação ao efeito das estratégias fiscais corporativas no valor da empresa. Algumas obras fornecem evidências de que as operações agressivas afetam negativamente o valor da empresa, por exemplo, Santana (2014) e Blaus et al., (2019). No cenário nacional, Santana (2014) ao averiguar se o planejamento tributário adotado pelas companhias é uma prática de gestão que gera valor para o acionista, constatou uma correlação negativa entre agressividade fiscal e o valor da firma. Entretanto, as inferências são válidas somente para as organizações que historicamente já apresentavam níveis agressivos de agressividade fiscal.

Da mesma forma, Blaus et al. (2019) investigaram a variação do preço das ações às notícias de periódicos que relatam sobre a agressividade fiscal em empresas listadas publicamente no mercado acionário alemão. Os achados revelaram que as reações do mercado diferem significativamente entre as descrições de atividades legais e ilegais de agressividade fiscal, uma vez que, constatou retornos anormais negativos relacionadas a notícias sobre agressividade. Entretanto, somente quando o risco da companhia é baixo, evidenciou-se reações positivas do valor das ações às medidas implantadas de economia fiscal, enquadradas como lícitas.

No entanto, há também indícios de uma avaliação positiva dos participantes mercado de capitais das atividades de agressividade fiscal. Os estudos de Gupta e Newberry (1997) e Mills et al. (1998) revelaram que, após a reforma tributária dos EUA em 1986, uma associação positiva entre a *performance* organizacional e a variabilidade dos níveis de agressividade fiscal das companhias. Semelhantemente, no contexto tunisiano, Assidi et al. (2016) ao analisar a influência do nível de agressividade fiscal na lucratividade das companhias, constataram uma relação negativa entre a economia tributária e o valor das empresas, sugerindo que a minimização do nível de agressividade fiscal tem um impacto direto na lucratividade da firma.

Por fim, há pesquisa que não encontrou nenhuma relação entre a agressividade fiscal e lucratividade das instituições, como a de Brooks et al. (2016) que examinou a ligação entre pagamento de tributos corporativos e desempenho financeiro nas organizações do Reino Unido. Os resultados não demonstraram nenhuma relação entre o nível de agressividade fiscal e o retorno das ações das companhias, entretanto, no tocante ao risco, os autores elucidaram que companhias com taxas efetivas reduzidas tendem a apresentar maior risco no mercado de ações. Ademais, ao analisar operações de inversões corporativas, caracterizadas como a transferência das operações da companhia para jurisdições com baixas alíquotas tributárias, observou-se queda acentuada no valor da firma, sugerindo que os benefícios fiscais obtidos não superam o a soma dos custos de transição, bem como os de reputação.

Ademais, observou-se que diversos estudos que averiguaram a conexão entre o nível de agressividade fiscal e a estrutura de propriedade estão calcados na obra de Fama e Jensen (1983) (Beatty & Harris, 1999; Mills & Newberry, 2001; Chen et al., 2010; Badertscher et al., 2013; Ramalho & Martinez, 2014; Bradshaw et al., 2018; Kovermann & Wendt, 2019). A ideia central proposta por Fama e Jensen (1983) é a segregação entre propriedade e controle nas companhias, uma vez que quando a participação acionária e a tomada de decisões corporativas estão concentradas nos mesmos indivíduos, esses provavelmente serão mais avessos ao risco e, portanto, menos dispostos a investir em projetos arriscados. E em virtude de a agressividade fiscal ser caracterizada como uma atividade ousada, podendo ocasionar custos as entidades (Hanlon & Heitzan, 2010), conjuntara-se que organizações com propriedade e controle mais concentrados, por conseguinte, gerentes mais avessos ao risco, são menos propícios a implantar medidas incertas (Badertscher et al., 2013).

Ao regredir nas primeiras evidências empíricas relacionadas as práticas fiscais corporativas e estruturas de propriedades, perceber-se que, inicialmente, os autores buscavam discorrer sobre as diferenças do nível de agressividade fiscal em organizações de capital fechado e aberto. Motivados a comparar os efeitos feudatários em instituições públicas e privadas, os achados de Beatty e Harris (1999), Mikhal (1999) e Mills e Newberry (2001) revelaram que organizações privadas, a fim de atender a restrições regulatórias e maximizar os resultados econômico-financeiros, são propícias a gerenciar tributos mais agressivamente.

O interesse pela correlação do efeito de propriedade familiar sobre a agressividade fiscal tornou-se um tema crescente entre os acadêmicos nos últimos anos. Pesquisas no cenário norte-americano como de Chen et al. (2010) e Badertscher et al. (2013) e no mercado alemão como a de Kovermann e Wendt (2019), encontraram evidências que instituições de controle familiar apresentam baixos níveis de agressividade fiscal, sugerindo que os proprietários estão dispostos a abrir mão de benefícios fiscais, para atrair mais investimentos e consequentemente evitar a expropriação dos acionistas. Entretanto, no âmbito nacional Ramalho e Martinez (2014) observaram que as empresas familiares são potencialmente mais agressivas do que as não familiares. Os autores justificaram os resultados ressaltando que o cenário brasileiro é propício para omissão de renda, em virtude da incerteza econômica, do sistema tributário complexo e de elevadas taxas tributárias.

Já Bradshaw et al. (2018), motivado a observar o comportamento do nível de agressividade fiscal em organizações estatais na China, revelaram que as companhias de poder público apresentam elevados dispêndios relativos a tributos quando comparadas a instituições privatizadas. Os autores salientaram que os impostos são classificados como dividendos para o acionista controlador (estado), e em virtude a isso, os incentivos gerenciais e os relatórios fiscais estão condicionados a estrutura da organização.

Uma vertente crescente das pesquisas relacionadas a temática é busca pela associação entre o nível agressividade fiscal das companhias e a transparência. De maneira geral, pautados na teoria da agência, os estudos relatam uma relação negativa entre as variáveis. Posteriormente, após o tópico de evidenciação das métricas de agressividade fiscal, é apresentado os fundamentos desta associação, bem como evidências empíricas referentes ao tema.

2.2.3.1 Métricas de Agressividade Fiscal

Em virtude de as regras contábeis divergirem da legislação fiscal, há dificuldade por parte dos acadêmicos em mensurar a agressividade fiscal das companhias (Hanlon & Heitzman, 2010). É possível encontrar na literatura diversas *proxies* utilizadas para mensurar a agressividade nas instituições, conforme sintetizado na Figura 6.

Métrica	Cálculo	Descrição	Referência
GAAP ETR	Divisão do total de despesa fiscal de IR e CSLL pelo LAIR.	Mensura a despesa tributária sobre o lucro, considerando tributos correntes e diferidos.	Siegfried, 1972; Rego, 2003; Yin, 2003; Wang, 2010; Gomes, 2012; Gaertner, 2014; Kubick & Lockhart, 2016; Balakrishnan et al, 2018.
Current ETR	Divisão da despesa corrente de IR e CSLL pelo LAIR.	Detecta o percentual de tributos correntes em relação aos lucros produzidos no período.	Hanlon & Heitzman, 2010
CashETR	Relação entre os tributos pagos e o LAIR.	Apura o desembolso com os tributos pelas empresas no exercício fiscal.	Wahab & Holland, 2012; Gomes, 2012; Richardson, Wang & Zhang, 2016 e Armstrong, Glaeser & kepler, 2019.
CashETR (long)	Divisão entre a soma de tributos pagos ao longo do tempo pela soma do LAIR ao longo do tempo.	Representa a soma do desembolso de tributos ao longo de um período específico.	Hanlon & Heitzman, 2010 e Gomes, 2012.
BTD Total	Apurado pela diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável.	Demonstra a distorção entre o resultado na contabilidade e o reportado a autoridade fiscal.	Tang, 2005; Desai & Dharmapala, 2006 e Wang, 2010.
BTD Anormal	Valores residuais do BTD Total	Representa os reflexos de práticas de gerenciamento de resultados.	Richardson, Wang, & Zhang, 2016; Kubick & Lockhart, 2016 e Brunozi Júnior, Kronbauer, Martinez & Alves, 2018.
Benefício fiscal não reconhecido	Valores de reservas fiscais divulgados pós FIN 48.	Responsabilidade fiscal acumulada de tributos ainda não pagos.	Hanlon & Heitzman, 2010
Atividade de abrigo fiscal	Variável que indica se a empresa implementa atividades de paraísos fiscais.	Mensura a economia tributária de empresas que gerenciam.	Hanlon & Heitzman, 2010

Figura 6 - Métricas de Agressividade Fiscal
Fonte: Elaborado pela autora (2020)

De maneira geral, em virtude da acessibilidade dos dados, as pesquisas no cenário nacional têm apresentado a mensuração da agressividade fiscal por meio de três métricas, sendo elas: ETR, BTD e a CashETR. Segundo Gomes (2012), a ETR geralmente é utilizada nos estudos pois é capaz de medir a agressividade fiscal, pois ela calcula a alíquota efetiva do tributo recolhido pelas firmas. Já o BTD, é a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável, e o mesmo reflete a refere-se a diferença entre o lucro contábil divulgado nas demonstrações contábeis e o lucro tributável informado às autoridades fiscais (Gomes, 2012; Brunozi Junior, 2016; Martinez, 2017). Por fim, a CashETR é uma métrica que considera os tributos efetivamente recolhidos, uma vez que engloba além dos impostos devidos, os pagamentos extraordinários, bem como as compensações realizadas. Observa-se que nos estudos, a CashETR tem sido empregada para capturar a agressividade fiscal a longo prazo, sendo estimada pela soma dos impostos pagos durante um período e divididos pela soma do seu lucro antes dos impostos do mesmo período, possibilitando assim, acompanhamento dos encargos fiscais das companhias ao longo do tempo (Gomes, 2012; Teixeira, 2017; Bradshaw, *et al*., 2018).

2.3 Agressividade Fiscal e Transparência Corporativa

A obra *The Modern Corporation and Private Property* lançada em 1932 de autoria do economista Gardiner Means e do advogado Adolf Berle é pioneira em considerar os problemas de agência presentes das firmas. No cenário corporativo, os autores foram inspirados em analisar o papel e o comportamento dos impostos nas estratégias adotadas pelos gestores norte-americanos, entretanto o estudo da ligação entre tributação e problemas de agência foi negligenciada nas décadas subsequentes e análise das duas variáveis tornou-se segregada. As pesquisas, no campo das finanças corporativas, tratavam os impostos como imperfeições de mercado que influenciam a estrutura de capital e as políticas de dividendos, enquanto pesquisadores de finanças públicas não incorporaram a possibilidade de problemas de agência suas análises. Contudo, uma literatura emergente sugere que revisitar esse link entre tributos e problemas de agência pode gerar novos *insigths* sobre a influência das políticas tributárias nas estratégias adotadas pelas companhias (Desai & Dharmapala 2009; Wang, 2010; Balakrishnan et al., 2018).

Em seu texto seminal, Scholes e Wolfson (1992) ao delinearem os construtores sobre a implementação de um planejamento tributário eficiente, os autores retomam as questões

relativas aos impostos e aos problemas de agência, ao discutirem os conflitos que gerentes enfrentam entre a divulgação de relatórios econômico-financeiros e a implementação de atividades que visem a redução do ônus fiscal. Impulsionados na obra de Scholes e Wolfson (1992), diversos estudos buscaram investigar, pautados na teoria da agência, as implicações dos impostos nas firmas. De forma geral, os autores alegam que por um lado, o planejamento tributário pode contribuir para elevação do valor das empresas, para a economia dos custos tributários, a redução do risco de inadimplência, bem como dos custos da dívida (Graham & Tucker, 2006; Lisowsky, 2010). Por outro lado, a implementação de atividades que se almejam a economia tributária, em níveis agressivos, elevam a complexidade das transações financeiras firmas, e na medida, que tais complexidades não podem ser devidamente esclarecidas por meio de comunicações com acionistas, credores e analistas, problemas de agência, ocasionada por menor nível de transparência, podem surgir (Desai & Dharmapala 2009; Sikka, 2010; Chen et al., 2014; Taylor & Richardson, 2014; Richardson et al., 2016).

Beladi Chao e Hu (2018) complementam que em muitas situações, os efeitos negativos da agressividade fiscal superam os positivos, uma vez que a opacidade informacional, eleva o risco das firmas em serem inspecionadas, bem como punidas pelas autoridades fiscais. Contudo, há casos em que órgãos reguladores não conseguem identificar de imediato o comportamento complexo da agressividade fiscal presentes nas firmas, possibilitando que os gestores manipulem os lucros e ocultem informações negativas e duvidosas das estratégias tributárias, sob a bandeira de redução dos encargos tributários das empresas (Balakrishnan et al., 2018). Um exemplo disso, é a antiga companhia norte-americana, Enron, que apresentou crescimento expressivo no final do século XX, se convertendo a na sétima maior organização estadunidense e alcançando um valor de 68 bilhões de dólares em 2000. Diante deste cenário, novos acionistas visando lucros expressivos, investiram significativas quantias na firma, entretanto, em 2001, quando o setor de comunicações iniciou uma série de perdas na bolsa de valores. Os movimentos da Enron começaram a ser analisados de forma mais cuidadosa pelas autoridades e constatou-se que durante anos, ao firmar parcerias com as filiais no exterior, a Enron recolhia valores insignificantes de impostos, e neste contexto de investigações, a entidade se viu obrigada a divulgar perdas de milhões de dólares em outubro de 2001, fazendo o preço de sua ação cair drasticamente (Sikka, 2010).

Como resultado dos escândalos corporativos da Enron, discussões nos mercados de capitais, bem como em órgãos reguladores relacionados a agressividade fiscal e a transparência das

companhias acentuaram-se, e visando oferecer mais nível de *disclosure* nos relatórios financeiros, o governo estadunidense publicou a SOX. Alinhado com o mercado, no âmbito acadêmico, observa-se um crescimento em pesquisas que se dedicaram a analisar a agressividade fiscal e comportamento oportunístico do executivo. De maneira geral, os estudos procuraram evidenciar que as informações econômicas não divulgadas aos *stakeholders*, faculta o surgimento de assimetria informacional, além de favorecer a redução do nível de *disclosure* das companhias. Os estudos foram realizados em diversas partes do mundo, como por exemplo: EUA (Wang, 2010; Ylonen & Laine, 2015; Balakrishnan et al., 2018), na China (Chen et al., 2014; Richardson, Wang & Zhang, 2016); na Austrália (Taylor & Richardson, 2014).

A começar por um retrospecto histórico, observa-se que anteriormente aos escândalos corporativo e as discussões relacionadas a agressividade fiscal e transparência corporativa, as pesquisas, no século XX, relacionadas ao nível de transparência basicamente, destacavam que os gerentes visando elevar a sua remuneração, adotavam estratégias fiscais mais agressivas e, consequentemente, diminuíam o nível de transparência nas informações afim de mitigar dos usuários externos suas ações. A reforma tributária ocorrida no ambiente norte-americano em meados da década de 1970, possibilitou o surgimento de novas formas de compensação aos executivos, baseados, principalmente, em números contábeis. Diante disso, o estudo dirigido por Hite e Long (1982), constatou que o novo cenário, impulsionou a manipulação de tributos, sobretudo, na formação dos contratos de incentivos e retornos dos agentes. Em congruência com os resultados anteriores, as pesquisas de Mehran (1995) e Austin, Gaver e Gaver (1998) revelaram que o nível de retorno da alta gestão influência a implementação de medidas tributárias adotadas pelas companhias estadunidenses. Neste tocante, ao investigar a compensação de diretores executivos e gerentes de unidades de negócios, Phillips (2003) constatou que apenas os gerentes, em busca de alcançar suas metas, alteram o nível de agressividade fiscal adotados pelas companhias. Similarmente, Desai e Dharmapala (2006), ao analisar organizações norte-americanas, evidenciaram que a remuneração do executivo, em empresas com governança corporativa de baixa qualidade, influencia o aumento do nível de agressividade fiscal.

Especificamente, sobre a relação do nível de agressividade fiscal e transparência, no cenário norte americano, Wang (2010) explorou a relação entre gerenciamento fiscal, transparência corporativa e valor das firmas, sugerindo que os agentes oportunistas procuram ofuscar políticas tributárias do mercado para mascarar a extração de renda. Para tanto, o autor mensurou

a agressividade fiscal a partir de três *proxies:* ETR, CashETR e BTD, já a transparência corporativa foi obtida por meio do índice OPACITY e do volume de negócios da companhia. Diante dos dados relativos aos anos fiscais de 1994 a 2001, os resultados revelam que as companhias mais transparentes apresentam baixos níveis de assimetria informacional e refletem elevados indicadores de gerenciamento tributário. Dentre os achados, a pesquisadora exalta que em grande parte da economia, os executivos se envolvem em atividades que visam a redução do ônus tributário com o intuito de aumentar a riqueza dos acionistas.

Assim como no estudo anterior Balakrishnan et al. (2018) ao investigar se companhias estadunidenses fiscalmente agressivas têm informações menos transluzidas encontraram indícios que a agressividade fiscal está associada à um menor nível de transparência corporativa, a partir de dados alusivos aos anos de 1990 a 2013. Os autores mediram agressividade por meio da ETR e CashETR e transparência corporativa mediante o cálculo do *bid-ask-spread*, das análises relativas aos erros de previsões e dispersão dos analistas. Os pesquisadores relataram que as companhias se envolvem em formas de planejamento tributário para minimizar as contingências fiscais, entretanto, além dos benefícios esperados, surge os custos associados ao processo de reorganização societária, bem como os custos de penalidades e de agência. Diante desse contexto, os achados demonstraram que a agressividade fiscal está associada negativamente aos erros de previsão dos analistas, à dispersão dos analistas, além do *bid ask spread.* Por fim, de forma geral, os resultados destacaram que companhias com uma menor transparência corporativa apresentam altos níveis de agressividade fiscal.

A Stora Enso, organização do ramo de celulose, foi alvo de uma abordagem qualitativa de Ylonen e Laine no ano 2015. O interesse em explorar a entidade, surgiu em virtude da postura de comprometimento de transparência e responsabilidade social, declarado pela companhia ao mercado acionário. Os autores se propuserem a examinar relatórios de responsabilidade social corporativa (RSC), demonstrativos financeiros, além de artigos que relatavam as operações financeiras da companhia durante 10 exercícios fiscais (2002 a 2011). Os achados revelaram que as divulgações inerentes a limites de tributação, como planejamento tributário, riscos fiscais e cumprimento dos impostos foram completamente omitidas dos demonstrativos divulgados, sugerindo uma aparente negligência dos compromissos de RSC.

Em virtude do crescimento econômico nas últimas décadas, de reformas políticas e do surgimento do setor privado, empresas chinesas também foram averiguadas em pesquisas

alusivas a agressividade fiscal e transparência das informações. Desta forma, Chen et al. (2014) investigou a relação entre o comportamento da agressividade fiscal e os custos agência em companhias chinesas. Os autores destacaram apesar do planejamento tributário gerar retorno positivo as empresas, ele possibilita o comportamento oportunístico do gestor e consequentemente diminui o nível de *disclosure.* Sendo assim, para atender o objetivo proposto, foram analisados 4.104 dados listados na Shenzhen Stock Exchange, durante o período de 2001 a 2009. Para tanto, a agressividade fiscal foi mensurada por meio do BTD e do ETR e para o nível de transparência foi utilizado uma escala realizada pela Shenzhen Stock Exchange que, a partir das divulgações das empresas, segrega as companhias em quatro níveis, sendo eles: excelente, bom, aceitável e inaceitável. Os achados revelaram que a agressividade fiscal tende a reduzir o valor da firma, além de apresentar relação negativa com o nível de divulgação das organizações.

Com o intuito de analisar o nível de agressividade fiscal, a concentração acionária e transparência corporativa, Richardson, Wang e Zhang (2016) exploraram 207 companhias listadas no mercado acionários chinês durante os exercícios fiscais de 2005 a 2010. A essência do estudo foi procurar correlacionar o nível de *diclosure* entre os acionistas minoritários e majoritários. Para tal, estimaram a agressividade fiscal por intermédio da ETR e BTD e como *proxies* de estrutura de estrutura de propriedade empregaram o *cash-flow* e manusearam os direitos de voto, elevando-os ao quadrado e escalonando-os pelos fluxos de caixa. Os achados apontaram para uma associação positiva entre o planejamento tributário e a concentração de propriedade, além de indicar que o acionista controlador tem influência efetiva na formulação de políticas fiscais das companhias, elevando a probabilidade de expropriação dos investidores minoritários.

O mercado australiano também foi foco de estudo relacionado ao nível de agressividade fiscal e a transparência das informações das companhias. Tal afirmação pode ser comprovada no estudo de Taylor e Richardson (2014) que investigaram a ligação entre o reporte dos demonstrativos financeiros e a agressividade fiscal de 200 companhias australianas durante o período de 2006 a 2010. A motivação em estudar a relação descrita anteriormente, decorre do fato de os autores afirmarem que a evitação de tributos corporativos pode afetar adversamente a posição financeira, a *performance,* a liquidez, os resultados operacionais e o nível de *disclosure* das organizações. Para tal, mensuraram o nível de agressividade fiscal por meio do ETR e BTD, e com relação a estimação da transparência corporativa, utilizaram uma *dummy*

para informar se a companhia divulgava relatórios relacionados ao desempenho da administração e a incerteza fiscal. Os achados demonstraram que o reporte relacionado a incerteza sobre a posição fiscal e o nível de agressividade tributária estão positivamente associados. Diante disso, os autores destacaram que a elevação do nível de divulgação decorreu da obrigatoriedade de autoridades fiscais, como por exemplo a Receita Federal, por relatórios adicionais relativos à posição financeira e ao risco de políticas tributárias enfrentadas pelas companhias.

3. ABORDAGEM METODOLÓGICA

Neste capítulo são evidenciados os procedimentos metodológicos utilizados no presente estudo. Desta forma, verifica-se nessa seção as seguintes subdivisões: (i) caracterização da pesquisa, (ii) descrição da população e delimitação amostra do estudo, (iii) descrição das variáveis, (iv) apresentação da modelagem e por fim, (v) exposição da abordagem estatística, contento os modelos econométricos empregados.

3.1 Classificação da Pesquisa

Com relação as classificações das pesquisas, nota-se que estudos costumam apresentar três categorizações: quanto aos seus objetivos, quanto aos procedimentos utilizados e quanto à abordagem do problema (Beuren, Longaray, Raupp, Sousa, Colauto & Porton, 2006). Desta forma, para investigar a influência da agressividade fiscal na transparência corporativa das companhias, a presente pesquisa pode ser classificada quanto aos objetivos como descritiva. Lakatos e Marconi (2010) afirmam que pesquisas descritivas se caracterizam por observar, registrar, analisar, classificar e interpretar os fatos antecipadamente à interferência do pesquisador.

Já em relação aos procedimentos utilizados, o estudo pode ser classificado como bibliográfico, documental e *ex post facto*, uma vez que pesquisa bibliográfica é aquela que se baseia na investigação e interpretação de obras literárias existentes. Martins e Theóphilo (2009) descrevem que estudos documentais utilizam documentos como fontes de dados, informações e evidências. Investigações denominadas de *ex post facto*, são caracterizados por demonstrarem os delineamentos das relações entre as variáveis observadas após a ocorrência de eventos macroeconômicos (Fonseca, 2002).

Por fim, quanto a abordagem do problema, pode-se caracterizar o estudo como quali-quanti, uma vez que para atender os objetivos formulados, foi conduzida, na primeira fase do estudo, uma pesquisa qualitativa, por intermédio de uma análise de conteúdo do CPC 32, visando a elaboração de um *check list*. Posteriormente, esses itens foram verificados nas demonstrações financeiras e notas explicativas, visando mensurar a transparência corporativa nas companhias brasileiras. Marconi e Lakatos (2010) destacam que em investigações qualitativas o pesquisador utiliza-se de análises e interpretações de aspectos mais profundos da complexidade do

comportamento humano, sendo assim fornece inferências mais detalhada sobre investigações, hábitos, atitudes e tendências de comportamentos. Já o caráter quantitativo advém do fato de o trabalho empregar análises estatísticas descritivas, assim como, fundamentar-se, também, na aplicação de modelagem econométrica aos dados que integram a amostra do estudo, com vistas a consecução dos objetivos propostos.

3.2 Delimitação da Amostra da Pesquisa

A população que compõem a pesquisa é composta por todas as companhias dos diversos setores de atuação listadas na [B]³ (Brasil Bolsa Balcão), entretanto diante das peculiaridades e principalmente, por possuírem atributos específicos relacionados a legislação fiscal, como por exemplo alíquotas tributárias, foram excluídas do estudo empresas classificadas no setor financeiro. Murcia (2009) relata que bancos, empresas de seguro e outras do setor financeiro possuem particularidades, como níveis de vendas e endividamentos que as tornam diferentes das companhias dos demais setores, impossibilitando a comparabilidade entre as mesmas. Além disso, visando esquivar-se de viés na estimação dos modelos econométricos utilizados eliminou-se todas as organizações que apresentavam Patrimônio Líquido (PL) negativo e ausência de dados, ou seja, para composição final da amostra, foram consideradas apenas as organizações que apresentavam valor de mercado e continham os dados completos para todas as variáveis durante o período pesquisado. Desta forma, a amostra constituiu-se de 256 empresas listadas na [B]³, conforme demonstrado a seguir.

Tabela 1 - Composição da Amostra

Amostra	**Qte.**
Empresas - Base Economática	602
Exclusões	
Setor Financeiro	115
Empresas com PL negativo	75
Empresas com ausência de dados	156
Final	256

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Para consecução dos objetivos propostos apontados na pesquisa, os dados foram coletados por meio das bases de dados:

- *Economática* para extração de informações financeiras, como por exemplo; alavancagem, tamanho, *market-to-book,* etc, das empresas brasileiras listadas na [B]³.
- *Thomson Reuters* para informações relacionadas ao valor dispendido com tributos sobre o lucro e a classificação do setor de atuação das empresas brasileiras;
- Laboratório de Finanças e Risco da FEA/USP para identificação de variáveis relacionadas ao nível governança corporativa.
- Análises de notas explicativas e das demonstrações financeiras (Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Demonstração do Resultado Abrangente) ambas extraídas do site da [B]³ para a construção da variável de transparência corporativa.

Todas as informações são referentes ao período de 2010 a 2018. A escolha do intervalo de tempo ocorreu em virtude da adoção plena ao padrão do IFRS pelo Brasil no ano de 2010 (Santos, Ponte & Mapurunga, 2014).

3.3 Descrição das Variáveis

As variáveis utilizadas neste trabalho foram resultantes da observação das metodologias aplicadas na literatura nacional e internacional sobre a temática relativa à agressividade fiscal e transparência corporativa, conforme segue.

3.3.1 Descrição da variável dependente

A variável dependente do presente estudo é transparência corporativa das companhias brasileiras listadas na [B]³. Para mensurar a informação, foi conduzida uma pesquisa de natureza qualitativa no Pronunciamento Técnico 32 (CPC 32) – Tributos sobre o Lucro, adotando-se como mecanismo de coleta de dados: a análise de conteúdo (AC). O CPC 32 apresenta como finalidade as especificações dos critérios de reconhecimento e mensuração dos tributos sobre o lucro (IRPJ e CSLL) e os seus efeitos fiscais atuais e futuros nas companhias. Nota-se no decorrer do documento, os ressaltes sobre as diferenciações das normativas relacionadas a apuração do lucro contábil e do lucro tributável, destacando as evidenciações das obrigações tributárias, bem como dos ativos ou passivos fiscais diferidos, ou seja, as diferenças temporárias entre as legislações contábil e fiscal (CPC, 32). Em virtude de a norma ter sido aprovada no ano de 2009, as empresas brasileiras abertas tiveram que elaborar e publicar suas as demonstrações financeiras no exercício findo em 2010 adotando aos padrões

internacionais de contabilidade.

Para construir a relação das informações que precisam ser divulgadas pelas empresas foi realizado no CPC 32 uma AC. Bardin (1977) define a técnica como um conjunto de análise das comunicações objetivando alcançar, por intermédio de procedimentos, descrição de conteúdo das mensagens e indicadores (quantitativos ou não) que possibilitem a inferência de conhecimentos relacionados às condições de produção/recepção das mensagens. A aplicação da técnica de AC em pesquisas empíricas não representa um fenômeno recente. Há indícios que ela surgiu no início do século XX nos Estados Unidos da América, sendo utilizada para interpretar material jornalístico, e posteriormente símbolos políticos, contribuindo para a aplicabilidade em diversas áreas (Caregnato & Mutti, 2006). Contudo, nota-se que os estudos se desenvolveram, principalmente após a década de 1970, em virtude da divulgação da obra *L'analyse de contenu* de Laurence Bardin em 1977.

A técnica de AC, se compõe de três grandes etapas: (i) a pré-análise, (ii) a exploração do material, e (iii) o tratamento dos resultados, a inferência e a interpretação dos dados. A primeira fase, denominada de pré-análise, corresponde a um período de organização de todo o material utilizado na pesquisa com o intuito de torná-lo operacional e sistematizar as ideias iniciais (Bardin, 1977). A autora relata que esta fase engloba a realização de quatro etapas: (i) leitura flutuante, que consiste no contato íntimo com os documentos da coleta de dados, uma vez que, é neste período que o pesquisador começa a conhecer os textos e passa a ter impressões e orientações do material; (ii) escolha dos documentos, que tem por objetivo delimitar o que será estudado; (iii) formulação de hipóteses e dos objetivos, definida por ser o momento em que o pesquisador estabelece afirmações provisórias, se propondo a testa-las no decorrer da pesquisa; (iv) elaboração de indicadores, que envolve a determinação de índices por intermédio de recortes nos documentos analisados (Bardin, 1977).

A exploração do material, segunda etapa do processo, é o momento do estudo de construção das operações de codificação dos dados, processos pelo o qual os conteúdos são transformados e agregados em categorias (Bardin, 1977). Segundo a autora, o processo de codificação dos dados limita-se a escolha de unidades de registro, definido como uma unidade a se codificar, podendo ser um tema, uma palavra ou uma frase, ou seja, é o recorte realizado nos documentos que se dará no estudo (Bardin, 2011). Por fim, a última etapa do processo, denominada de tratamento dos resultados e interpretações, consiste na realização das inferências e

interpretações dos dados. É neste momento que o pesquisador condensa e destaca as informações para as análises, possibilitando as realizações de interpretações inferenciais (Bardin, 2011).

Sendo assim, para atender ao objetivo proposto na pesquisa, buscou-se analisar as notas explicativas e as demonstrações financeiras das empresas durantes os anos de 2010 a 2018, a fim de investigar a transparência das informações tributárias das empresas brasileiras, após o período de implementação do IFRS. Para analisar as informações divulgadas pelas organizações foi desenvolvida uma métrica com base nos itens referentes as divulgações tributárias exigidas pela norma (CPC 32) seguindo os passos de Bardin (2011).

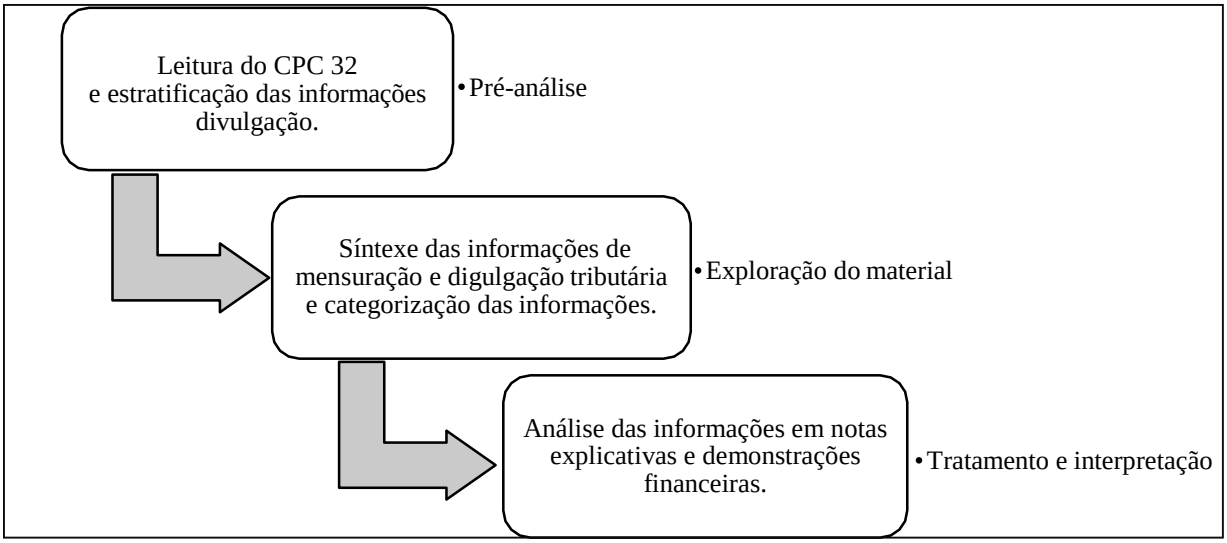

Figura 7 - Passos para Análise de Conteúdo
Fonte: Adaptado de Bardin (2011).

Inicialmente, foi realizada uma exploração do conteúdo, ou seja, houve uma leitura profunda do CPC 32 e das pesquisas relacionadas a temática, e após isso, delimitou-se na norma as partes que seriam foco da pesquisa, sendo elas, as informações listadas na seção de "Divulgação" que compreende os itens e subitens do 79 ao 85. Destaca-se que se optou por excluir do estudo os itens:

> 81 (i) - Valor dos efeitos tributários de dividendos aos sócios da entidade que foram propostos ou declarados antes das demonstrações contábeis terem sido autorizadas para emissão, mas não estão reconhecidos como passivo nas demonstrações contábeis;
> 82 (A) - A entidade deve divulgar a natureza dos potenciais efeitos do tributo sobre o lucro que resultariam do pagamento de dividendos aos seus sócios. Além disso, a entidade deve divulgar os valores dos efeitos potenciais do tributo sobre o lucro

> facilmente determináveis, e se existem quaisquer efeitos potenciais do tributo sobre o lucro que não sejam facilmente determináveis.

A justificativa para a retirada desses itens ocorreu em virtude de que no Brasil os dividendos não são tributados, sendo assim quando pagos aos investidores, não estão sujeitos à incidência do Imposto de Renda na Fonte, bem como não integrarão da base de cálculo do Imposto de Renda do beneficiário, seja ela pessoa física ou jurídica, domiciliado no país ou no exterior (Artigo 10, Lei n. 9.249, 1995).

O próximo passo foi a criação de categorias, baseado nos assuntos dos itens. Procurou-se agrupar as informações, conforme proposto por Bardin (2011), visando simplificar o processo de coleta de dados e desta forma, por intermédio de um *check list*, institui-se uma métrica de transparência das informações composta por oito categorias, conforme detalhada a seguir:

Tabela 2 - Check List - CPC 32

Receitas e Despesas tributárias	Despesa (receita) tributária corrente;
	Ajustes reconhecidos no período para o tributo corrente de períodos anteriores;
	Explicação do relacionamento entre a despesa (receita) tributária e o lucro contábil, seja pela conciliação numérica entre despesa (receita) tributária e o produto do lucro contábil ou pela conciliação numérica entre a alíquota média efetiva de tributo e a alíquota aplicável;
Diferidos	Valor da despesa (receita) com tributo diferido relacionado com a origem e a reversão de diferenças temporárias;
	Valor da despesa (receita) com tributo diferido relacionado com as alterações nas alíquotas do tributo ou com a imposição de novos tributos;
	Despesa com tributo diferido proveniente da baixa, ou reversão de baixa anterior, de ativo fiscal diferido;
	Tributos diferidos e corrente somados relacionados com os itens que são debitados ou creditados diretamente no patrimônio líquido;
	Valor dos ativos e passivos fiscais diferidos reconhecidos no balanço patrimonial para cada período apresentado;
	Valor da receita ou despesa fiscal diferida reconhecida no resultado, se esta não é evidente a partir das alterações nos valores reconhecidos no balanço;
	Descrição do evento ou alteração nas circunstâncias que causaram o reconhecimento dos benefícios do tributo diferido relacionados aos benefícios do tributo diferido adquiridos em combinação de negócios;
	A utilização do ativo fiscal diferido depende de lucros futuros tributáveis superiores aos lucros advindos da reversão de diferenças temporárias tributáveis existentes;
	Valor da alteração do ativo diferido quando há combinação de negócios na qual a entidade adquirente causa alteração no valor reconhecido do seu ativo fiscal diferido;
	Valor do ativo diferido se a entidade tiver sofrido prejuízo quer no período corrente quer no período precedente na jurisdição fiscal com o qual o ativo fiscal diferido está relacionado;
Prejuízo Fiscal	Valor dos benefícios provenientes de prejuízo fiscal não reconhecido previamente, crédito fiscal ou diferença temporária de período anterior, o qual é utilizado para reduzir a despesa tributária corrente;
	Valor do benefício de prejuízo fiscal, crédito fiscal ou diferença temporária não reconhecida previamente de período anterior, o qual é utilizado para reduzir a despesa com tributo diferido;
	Valor (e a data de expiração, se houver) das diferenças temporárias dedutíveis, prejuízos fiscais não utilizados, e créditos fiscais não utilizados para os quais nenhum ativo fiscal diferido está sendo reconhecido no balanço patrimonial;
Politicas contábeis	Valor da despesa (receita) tributária relacionada àquelas alterações nas políticas e aos erros contábeis que estão incluídos em lucros ou prejuízos de acordo com Pronunciamento Técnico CPC 23.
Resultado abrangente	Valor do tributo sobre o lucro relacionado a cada componente de outros resultados abrangentes;
Operações Descontinuadas	Valor da despesa tributária relacionada a ganho ou perda com a descontinuidade;
	Resultado das atividades ordinárias (operacionais) da operação descontinuada para o período, juntamente com os valores correspondentes a cada período anterior apresentado;
Alíquotas	Explicação das alterações nas alíquotas aplicáveis de tributos comparadas com o período contábil anterior;
Investimento	Valor total das diferenças temporárias associadas com investimento em controladas, filiais e coligadas e participações em empreendimentos sob controle conjunto (joint ventures), em relação às quais os passivos fiscais diferidos não foram reconhecidos.

Fonte: Elaborada pela autora (2020).

Sendo assim, após a estratificação das informações, foi instituído um *check-list* para averiguar a transparência corporativa das companhias brasileiras. Ao revisar os estudos empíricos relacionados a temática, notou-se que a grande maioria dos autores não realizam uma segregação explicita entre a quantidade e a qualidade da informação, ou seja, geralmente assume-se que a quantidade de itens reportados pelas empresas tem implicações na qualidade da divulgação (Owusu-Ansah, 1998; Daske & Gebhart, 2006; Alencar, 2007; Murcia, 2009; Silva et al., 2019).

Dessa forma, em consonância com os estudos anteriores assumiu-se que quantidade de informações reportadas pelas companhias em notas explicativas e demonstrações financeiras constitui-se uma medida apropriada para mensurar a transparência corporativa. Sendo assim, adotou-se uma métrica binária para mensurar a existência ou não de determinada informação, de modo que se a organização tenha reportado uma informação especifica receberia nota 1, caso contrário, nota 0. Além disso, como alguns itens que compõe o *check-list* são passíveis de comprovação, quando a companhia não realizava o reporte deles, investigou-se, por meio de outras demonstrações financeiras, a aplicabilidade da obrigatoriedade de divulgação para tal companhia. Por isso, em algumas situações as respostas foram consideradas como N/A (Não Aplicável), visto que não havia evidências suficientes para afirmar se a firma incorreu na situação específica, ou se ela optou por não divulgar. Vale destacar que, para os itens passíveis de averiguação, caso a companhia não realizasse a divulgação de determinada informação, foi verificado a necessidade de divulgação, por outros meios como DRA, DMPL, BP etc visando não penalizar a firma caso a mesma não apresentasse a divulgação.

3.3.2 Descrição das variáveis independentes

Para a construção dos objetivos propostos, as variáveis explicativas são relacionadas a agressividade fiscal. A partir do embasamento literário e das especificidades do mercado brasileiro, este estudo utilizou-se de 3 métricas para a mensuração da variável independente. Além disso, em virtude da colinearidade existente entre as variáveis de agressividade fiscal, torna-se necessário estimar três modelos distintos a fim de averiguar a relação entre transparência corporativa e agressividade fiscal.

3.3.2.1 Alíquota Efetiva do Tributo – (Effective Tax Rate – ETR)

Conforme a literatura atinente a contabilidade tributária, a alíquota efetiva do tributo (Effective Tax Rates - ETR) a ETR é frequentemente empregada para medir a agressividade fiscal das companhias (Siegfried, 1974; Stickney & McGee, 1982; Gupta & Newberr, 1997; Wang, 2010; Dyreng, Duke, Hanlon & Maydew, 2010; Ramalho & Martinez, 2014). Conforme aludida em diversos estudos (Hanlon & Heitzman 2010; Gomes, 2012; Martinez & Martins, 2016; Bradshaw, Liao & Ma, 2018), é estimada pela divisão da despesa com imposto de renda (IR) e contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL) pelo lucro contábil antes dos impostos (LAIR).

$$ETR = \frac{\text{Despesa IR e CSLL}}{\text{LAIR}}$$

Na visão de Gomes (2012) a eficiência da ETR ocorre em virtude de ela conseguir capturar práticas tributárias utilizadas pela companhia, como depreciação acelerada, juros sobre capital próprio e incentivos fiscais. Já Shackelford e Shevlin (2001) elucidam que o gerenciamento tributário eficaz resultará em um índice ETR menor que a alíquota nominal dos tributos incidentes sobre o lucro, que no cenário nacional é 0,34 (0,15 de IR, 0,10 de adicional de IR e 0,09 de CSLL).

A partir dos embasamentos teóricos apresentados e da viabilidade de mensuração no cenário brasileiro, a ETR, nesta pesquisa, será uma das *proxies* empregadas para medir a agressividade fiscal das companhias brasileiras. Por fim, para atender o objetivo proposto na pesquisa espera-se uma relação positiva da ETR variável do índice de *disclosure*, uma vez que quanto menor a ETR maior nível de agressividade a empresa dispõe.

3.3.2.1 Alíquota Efetiva do Tributo em Dinheiro – (Cash Effective Tax Rate – CashETR)

Diversos pesquisadores ao medir o nível de agressividade fiscal nas companhias utilizaram-se da métrica de *Long Run Cash Effective Tax Rates – CashETR*, definida como sendo a taxa efetiva em um determinado período, ou seja, é o somatório dos tributos efetivamente desembolsados no período "n" dividido pelo somatório LAIR do mesmo período (Dyreng, Hanlon & Maydew, 2008; Wang, 2010; Gomes, 2012; Gul, Khedmati, & Shams, 2018; Bradshaw, *et al*., 2018), buscando a identificação do verdadeiro encargo pago de tributos sobre

o lucro. Dyreng, Hanlon e Maydew (2008) relatam que para mensurar a CashETR duas modificações são realizadas no cálculo das ETRs, sendo a primeira, a medição das taxas efetivas de impostos, realizada em longo prazo, podendo ser usada por um período de entre 03 (três) a 10 (dez) anos, e a segunda é a produção de uma taxa efetiva de imposto que reflete todos os dispêndios tributários a longo prazo. Alinhado com a pesquisa de Teixeira (2017), no presente estudo o prazo utilizado para cálculo da agressividade fiscal foi de três anos, em virtude da limitação de utilização dos dados anteriores ao ano de 2010 imposta pela convergência da contabilidade brasileira ao padrão IFRS, e além disso, a adoção da CashETR por um período de 3 anos é capaz de captar estratégias mais abrangentes de agressividade fiscal. Desta maneira, a mensuração da CashETR foi realizada por meio da fórmula.

$$CASHETR = \frac{\Sigma\ IR\ e\ CSLL\ pagos}{\text{E LAIR}}$$

Dyreng et al., (2008) elucidam que a eficiência da CashETR advém do fato dela considerar os tributos efetivamente pagos, uma vez que esses levam em conta, além dos impostos devidos, os pagamentos extraordinários e as compensações realizadas, tornando-se, assim, uma métrica com melhor disposição para estimar o planejamento tributário.

Gomes (2012) destaca que uma limitação do cálculo do CashETR é a consideração apenas dos pagamentos relacionados a natureza tributária, sem contemplar os impostos diferidos em função das distinções tributárias, pois o que se busca é a identificação do verdadeiro encargo pago de tributos sobre o lucro. Semelhante a interpretação da taxa efetiva do tributo, o CashETR é considerado como eficiente quando as companhias conseguem reportar baixos dispêndios relativos aos impostos. Assim como na ETR, espera-se uma relação positiva da CashETR com a variável do índice de *disclosure.*

3.3.2.1 Diferença entre lucro contábil e lucro tributável – (*Book -Tax- Differences* - BTD)

As diferenças provenientes entre o resultado contábil e tributável, denominado de BTD, referem-se à desconformidade entre o lucro contábil divulgado pelas companhias nas demonstrações financeiras e o resultado tributável reportado aos órgãos reguladores (Brunozi Junior, 2016). A literatura inerente expõe que o BTD engloba diferenças temporárias e

permanentes em sua composição, sendo provenientes do desalinhamento das normativas da Contabilidade Financeira e da Contabilidade Tributária (Desai & Dharmapala, 2006; Formigoni, Antunes, & Paulo, 2009; Taylor & Richardson, 2012). No mercado de capitais brasileiro, Gomes (2012) destaca que as divergências entre as legislações contábil-fiscal decorre em virtude da apuração do lucro tributável e contábil serem embasadas em legislações distintas.

As BTD temporárias na visão de Brunozi Junior (2016) são provenientes das divergências relacionadas aos períodos de mensuração entre as legislações tributária e contábil. Ou seja, a norma fiscal estabelece o período (t) para o reconhecimento de determinado evento, entretanto o regulamento contábil orienta a mensuração no período (t+1), sendo assim, em algum momento no futuro, a diferença existente deixará de ser observada.

As BTD permanentes resultam das diferenças dos tratamentos de determinado evento das legislações contábil e fiscal (Gomes, 2012). Na interpretação de Formigoni, Antunes e Paulo (2009) tais divergências surgem quando a receita e/ou despesa são reconhecidas contabilmente, mas não possuem efeito tributário, sendo assim, não são consideradas no âmbito fiscal. Por fim, sabe-se que as BTD, podem surgir em virtude da flexibilidade do conjunto de normas societárias, uma vez que os gestores têm um maior poder discricionário sobre o lucro contábil quando comparado com o resultado tributável. Desta maneira, em virtude das diferenças oriundas das legislações contábil e fiscal, o CPC 32 (2009) ressalta que as firmas são obrigadas a realizar uma reconciliação, em nota explicativa, entre o lucro contábil e o lucro tributável, visando demonstrar todos os fatores que desvinculam o lucro contábil do lucro tributável. Portanto, para mensurar o BTD, é necessário dividir as despesas com tributos sobre o lucro por 0,34 (percentual referente às alíquotas, no cenário brasileiro, dos tributos sobre o lucro) e, desse valor, diminui-se o lucro antes dos tributos sobre o lucro (Desai & Dharmapala, 2006; Formigoni et al., 2009; Taylor & Richardson, 2012).

$$BTD = LAIR - \frac{Despesa\ Tributária}{0{,}34}$$

Desta maneira, depreende-se que quanto maior a diferença entre o lucro tributável e contábil, maior será o nível de agressividade fiscal e consequentemente, menor o nível de divulgação. Por fim, espera-se uma associação negativa entre o BTD e o nível de *disclosure*.

3.3.3 Descrição das variáveis de controle

Para avaliar a influência do planejamento tributário sobre a transparência corporativa, foram utilizados como regressores, além das variáveis explicativas, outras de controle que, segundo Rashid e Islam (2013), possibilitam a identificação do impacto de fatores externos ao processo em estudo, mas que são capazes de influenciar as variáveis dependentes.

Por fim, de forma consistente com os estudos anteriores, variáveis de controle foram incluídas ao modelo: **tamanho da companhia** (Jackling & Johl, 2009; Tomar & Bino, 2012; Buallay, Hamdan & Zureigat, 2017; Pillai & Al-Malkawi, 2018; Balakrishnan et al., 2018), **alavancagem** (Jiraporn & Gleason, 2007; Nadarajah , Ali, Liu & Huang, 2018; Balakrishnan et al.,), **rentabilidade** (Bharath, Pasquariello & Wu, 2009; Richardson, Wang & Zhang, 2016; Balakrishnan et al., 2018), ***Market-to-book*** *(*Richardson, Wang & Zhang, 2016; Balakrishnan et al., 2018; Beladi et. al, 2018), **setor** (Richardson, Wang & Zhang, 2016; Buallay et al., 2017; Pillai & Al-Malkawi, 2018; Balakrishnan et al., 2018), **Nível de Governança** (Klann & Beuren, 2011; Silva & Pinheiro, 2015; Marques, 2016).

O tamanho da organização é frequentemente utilizado como variável explicativa nos estudos que envolvem *disclosure*. A literatura inerente a temática revela que o tamanho da empresa desempenha um papel importante na sua política de divulgação, visto que quanto maior o porte das companhias, maior a visibilidade as empresas possuem em virtude de suas obrigações regulatórias (Leuz & Verrechia, 2000; Botosan & Plumle, 2002; Balakrishnan et al., 2018). Além disso, Klann e Beuren (2001) ressaltam que em pequenas empresas, o custo de produzir informações pode ser muito maior, proporcionalmente, se comparado a grandes companhias, uma vez que as grandes organizações normalmente obtêm maiores benefícios com a evidenciação, como redução do custo de capital em relação a pequenas empresas. Desta maneira, espera-se uma relação positiva entre o nível de *disclosure* e a tamanho da organização.

Outra variável de controle incluída neste estudo é a alavancagem. Conforme a Teoria da Agência os custos de agência variam conforme atributos da firma, tais como: tamanho, alavancagem, estrutura de propriedade etc. Especificamente, quando há um elevado grau de alavancagem, as empresas divulgariam mais informações visando satisfazer as necessidades dos *stakeholders*, buscando reduzir seu custo de capital pela diminuição da incerteza do investidor (Jiraporn & Gleason, 2007; Jiraporn, Kim, Kim & Kitsabunnarat 2012; Nadarajah,

Ali, Liu & Huang, 2018). Desta maneira, espera-se uma relação positiva entre o nível de *disclosure* e a alavancagem.

A rentabilidade da companhia é um quesito que atrai a atenção dos provedores de capital e dos analistas de mercado. Oliveira et al, (2016) destacam que tal atenção contribui para mitigar a assimetria informacional, uma vez que os gestores desejam atrair mais investimentos para as empresas e para isso necessitam apresentar dados relevantes e transparentes ao mercado de capitais. Pesquisas constaram que a *performance* organizacional apresenta relação positiva com a transparência corporativa (Leuz & Verrecchia, 2000; Bharath et al., 2009). Já o crescimento das instituições foi incluído ao modelo em virtude que quanto mais oportunidades de crescimento as companhias tiverem, mais recursos financeiros ela precisará para financiar suas operações, e, portanto, é necessário que reporte um maior nível de informações, visando a facilidade de capitação de recursos (Klapper & Love, 2002). Sendo assim, espera-se uma relação positiva entre o nível de *disclosure* e o crescimento das empresas.

Por fim, o nível de governança foi incluído como variável de controle. Conforme destacado pela CVM (2020), os *stakeholders* ao avaliar as informações financeiras, não se limitam somente aos resultados obtidos e a *performance* organizacional, mas verificam também se os dados reportados refletem de forma fidedigna a realidade das transações realizadas na firma. Para isso, com o intuito ajudar os investidores a diferenciar as empresas que estão alinhadas com as práticas mais modernas e transparentes de respeito aos acionistas, a Bovespa, atual [B]³, institui o Novo Mercado e os níveis diferenciados de governança corporativa. Cada um destes níveis tem exigências diferentes, exigindo sempre mais do que as normas preveem e a adesão é sempre voluntária por parte da firma (Marques, 2016). O segmento Novo Mercado exige os mais altos níveis de governança corporativa e é considerado a referência em questões relacionadas transparência e respeito aos acionistas. Sendo assim, espera-se uma relação positiva entre o nível de *disclosure* e as companhias que estão no segmento do Novo Mercado.

Para a estimação dos modelos propostos na presente pesquisa, utilizou-se a segregação da amostra em três grandes setores, sendo eles: indústria, comércio e serviços. A justificativa para a utilização desta diferenciação em detrimento a de segmentos econômicos, propostos pela [B]³, baseia-se nos problemas de multicolinearidade presente em regressões que possuem quantidade expressivas de variáveis *dummies.*

3.4 Formulação da Hipótese de Pesquisa

Uma vertente da literatura elucida que companhias fiscalmente agressivas tendem a reportar baixos níveis de informações financeiras aos participantes do mercado acionário (Desai & Dharmapala, 2006; Wang, 2010; Taylor & Richardson, 2012; Balakrishnan et al., 2018), uma vez que a relutância da não divulgação de medidas fiscais é ocasionada pelo medo das organizações de que outras empresas e gestores copiem ou imitem as estratégias de prevenção dos tributos (Kubick, Lynch, Mayberry & Omer, 2014). Além disso, executivos, que no intuito de atender seus anseios pessoais, fornecem aos usuários externos informações reduzidas, possibilitando assim, o surgimento de assimetrias informacionais. Desta forma, formula-se a seguinte hipótese:

H_1: Existe uma associação negativa entre a agressividade fiscal e a transparência corporativa.

3.5 Modelos Econométricos

Para investigar a relação entre a agressividade fiscal e transparência, o presente estudo teve como escopo estimar três regressões de dados em painel. É possível notar que a variável dependente e as de controle são semelhantes em todos os modelos, entretanto, no tocante a medida de agressividade fiscal, em virtude da colinearidade existente entre as métricas, torna-se necessário a estimar as regressões separadamente, conforme detalhado nas regressões a seguir:

$$TRANSP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \beta_2 lnTAM_{i,t} + \beta_3 ALAV_{i,t} + \beta_4 lnIDADE_{i,t} + \beta_5 DES_{i,t} + \beta_6 MB_{i,t} + D_1 SET_{i,t} + D_2 NIVELGOV_{i,t} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$TRANSP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + \beta_2 lnTAM_{i,t} + \beta_3 ALAV_{i,t} + \beta_4 lnIDADE_{i,t} + \beta_5 DES_{i,t} + \beta_6 MB_{i,t} + D_1 SET_{i,t} + D_2 NIVELGOV_{i,t} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$TRANSP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CashETR_{i,t} + \beta_2 lnTAM_{i,t} + \beta_3 ALAV_{i,t} + \beta_4 lnIDADE_{i,t} + \beta_5 DES_{i,t} + \beta_6 MB_{i,t} + D_1 SET_{i,t} + D_2 NIVELGOV_{i,t} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

Em que:
TRANSP: *proxy* de transparência corporativa;

BTDANORMAL, ETR, CashETR: nível de agressividade fiscal
lnTAM: logaritmo do total de ativos da organização;
lnIDA: mensurada pelo logaritmo do número de anos;
ALAV: corresponde a extensão da dívida da empresa;
DES: *proxy* de desempenho ROA;
MB: *Market-to-book* da empresa;
SET: *dummy* que assumirá valor 1 quando a empresa for de determinado setor e 0 caso contrário.
NIVELGOV: *dummy* que assumirá valor 1 quando a empresa for do novo mercado e 0 caso contrário.
β_0, β_1, β_2, β_3, β_4, β_5, β_6, β_7: coeficientes estimados das variáveis contínuas do modelo.
D_1, D_2: coeficientes estimados das variáveis *dummy* do modelo.
c_i: heterogeneidade não observada que varia entre as unidades, é constante ao longo do tempo.
ε_{it}: termo de erro usual da regressão, difere entre as unidades e varia ao longo do tempo. Apresenta média zero, variância constante, não autocorrelacionado e não correlacionado com os regressores.

i: indivíduo
t: tempo

Sendo assim, a Figura 8 apresenta resumidamente as variáveis desse estudo

Variáveis	*Proxie*	Constructo	Referência	Sinal esperado
Dependente	TRANSP	-	CPC 32.	
Independentes	ETR	$\frac{Desp.\ IR\ e\ CSLL}{LAIR}$	Wang (2010); Gaertner (2014); Taylor & Richardson (2016) Balakrishnan, Blouin e Guay (2018); Bradshaw, Liao & Ma (2018); Armstrong, Glaeser & kepler (2019)	(+)
	CashETR	$\frac{Pg.\ IR\ e\ CSLL}{LAIR}$	Dyreng, Hanlon & Maydew (2008); Wang (2010); Armstrong, Blouin & Larcker (2012); Balakrishnan, Blouin & Guay (2018); Armstrong, Glaeser & kepler (2019)	(+)
	BTD	$\frac{LAIR - IR\ e\ CSLL}{0{,}34}$	Tang (2005); Wang (2010); Taylor & Richardson (2012); Richardson, Wang, & Zhang (2016); Brunozi Júnior, Kronbauer, Martinez & Alves (2018)	(-)
Controle	Tamanho (lnTAM)	Ln Ativo	Jackling e Johl (2009); Vieira et al (2011); Tomar e Bino (2012); Buallay, Hamdan e Zureigat (2017); Pillai e Al-Malkawi (2018);	(+)
	Alavancagem	$\frac{Empr.\ e\ Fin.}{Ativo\ Total}$	Jiraporn, Kim, Kim & Kitsabunnarat (2012); Nadarajah, Ali, Liu & Huang (2018); Balakrishnan, Blouin & Guay (2018)	(+)
	Desempenho (Des)	$\frac{Lucro\ Líquido}{Ativo\ Total}$	Bharath, Pasquariello & Wu (2009); Richardson, Wang & Zhang (2016); Balakrishnan, Blouin & Guay (2018)	(+)
	Market-to-book	$\frac{Vr.\ de\ mercado}{Vr.\ do\ PL}$	Richardson, Wang & Zhang (2016); Balakrishnan, Blouin & Guay (2018); Beladi, Chao & Hu (2018)	(+)
	Setor (SET)	*Dummy* (1-determinado setor; 0-Caso contrário)	Buallay, Hamdan e Zureigat (2017); Pillai e Al-Malkawi (2018);	(+)
	Nível de Governança	*Dummy* (1-Novo Mercado; 0-Caso contrário)	Fernandes (2013); Lopes (2015); Marques (2016)	(+)

Figura 8 - Variáveis dos modelos

Fonte: Elaborada pela autora (2020).

Wooldridge (2002) relata que a correta utilização da abordagem de dados em painel apresenta vantagem por permitir a investigação de várias companhias ao longo do tempo. Além disso, os modelos de dados em painel apresentam viabilidade para estudos nos quais se faz necessário um melhor entendimento da dinâmica de ajuste do modelo proposto, uma vez que possibilita o controle da heterogeneidade e a redução da colinearidade entre os repressores (Baltagi, 2005).

Os modelos de dados em painel apresentam viabilidade para estudos nos quais se faz necessário um melhor entendimento da dinâmica de ajuste do modelo proposto (Baltagi, 2005). Por considerar a existência de dimensões transversal e longitudinal nos dados amostrais, os dados em painel são recomendados, uma vez que considera um caráter duplo da amostra estudada que é composta por series temporais e *cross-section* o que permite que sejam pesquisadas relações que ocorrem, simultaneamente, no tempo e no espaço.

Na metodologia de dados em painel, os parâmetros do modelo estimado podem ser obtidos a partir de três abordagens diferentes: *Pooled,* Efeitos Fixos ou Efeitos Aleatórios. A diferença entre essas metodologias vincula-se a forma como o tratamento da heterogeneidade não observada é tratada por cada uma dessas abordagens. Desta forma, para determinar o modelo mais apropriado são realizados três testes, sendo eles:

- Teste de Chow: A detecção de viabilidade de utilização das abordagens *Pooled* versus o modelo de painel com Efeitos Fixos é feita a partir de um teste F chamado teste de Chow o qual apresenta como hipótese nula a suposição de adequabilidade da abordagem *Pooled* (Baltagi, 2005). Ainda de acordo com o autor, o referido teste, em síntese, é capaz de verificar se os efeitos individuais são estatisticamente iguais a zero, ou seja, de evidenciar a inexistência de efeitos individuais específicos ou perceber se eles são estatisticamente diferentes de zero.

- Teste de Breusch-Pagan: A verificação de adequação da abordagem *Pooled* em detrimento da modelagem de Efeitos aleatórios é feita por meio o teste de Breusch- Pagan que assume em sua hipótese nula a viabilidade da utilização do modelo de dados agrupados (*Pooled*).

- Teste de Hausman: A investigação de adequabilidade entre as abordagens de Efeitos Aleatórios e Efeitos Fixos é feita por meio do teste de Hausman, que se baseia nas diferenças das estimativas de efeitos fixos e aleatórios. O teste de Hausman tem como hipótese nula a

suposição de viabilidade da abordagem de Efeitos Aleatórios (Wooldridge, 2002).

Entretanto, ao considerar o objetivo da pesquisa e as evidências empíricas sobre estudos referentes a transparência informacional, bem como possibilitar análises mais robustas, os modelos foram estimados por meio do Método dos Momentos Generalizados Sistêmico (GMM Sistêmico), uma vez que a literatura inerente a temática aponta que estudos relacionados a *disclosure*, podem apresentar problemas com endogenia, ocasionando a utilização da abordagem de painel dinâmico para tratamento dos dados (Chen, Chung, & Liao, 2007; Barros, Boubaker, & Hamrouni, 2013; Alhazaimeh, Palaniappan, & Almsafir, 2014). A literatura econométrica apresenta como metodologia capaz de tratar a endogeneidade os Modelos de Variáveis Instrumentais e o GMM que corresponde a um modelo de painel dinâmico.

Na presença do problema de endogenia, verifica-se o rompimento do pressuposto de exogeneidade estrita exigida pelas abordagens *Pooled*, Efeito Fixo e Efeito Aleatório. Em conformidade com Wooldridge (2002), problemas de endogeneidade podem ocorrer em decorrência dos seguintes fatores: (i) omissão de variáveis, (ii) erros de mensuração decorrentes do processo de amostragem e (iii) simultaneidade, que se refere a casos em que as variáveis podem ser tidas como dependentes e independentes. Em relação ao painel dinâmico, Roodman (2009) expõe que na literatura existem duas abordagens possíveis: GMM em Diferenças e o GMM-Sistêmico. O autor relata que a diferença entre as referidas abordagens econométricas se baseia número de instrumentos utilizados por cada uma delas. O GMM-Sistêmico se apresenta como uma abordagem mais robusta que o GMM em Diferenças. A robustez oferecida pelo GMM-Sistêmico se baseia na ampliação do número de instrumentos utilizados comparativamente ao GMM em Diferenças.

O ajustamento do modelo proposto com estimação de parâmetros por meio de painel dinâmico é feito por meio da verificação das premissas estabelecidas pela abordagem. A correta estimação dos parâmetros por meio da abordagem GMM exige a estacionariedade dos regressores que integram o modelo proposto. A verificação a estacionariedade é feita por meio do teste de *Phillips-Perron* que apresenta como hipótese nula a existência de raiz unitária (não estacionariedade da série analisada). Outra pressuposição para utilização da abordagem GMM é a existência de autocorrelação negativa e significativa entre os resíduos do modelo proposto. Entretanto, espera-se a inexistência de autocorrelaçao de segunda ordem entre os erros. O teste

de autocorrelação é feito por meio do teste de Arellano e Bond que apresenta como hipótese nula a inexistência de autocorrelação. A verificação da validade dos instrumentos utilizados pelo GMM é feita por meio dos testes de Sargan e de Hansen, sendo o último preferível ao primeiro por se tratar de teste mais robusto. Por fim, a viabilidade da utilização do GMM em Diferenças ou Sistêmico é feita por meio do teste Dif-Hansen que evidencia como hipótese nula a viabilidade do GMM- Sistêmico (Wooldridge, 2002).

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Nesta seção, são evidenciados os resultados encontrados, os quais são divididos em duas partes. Primeiramente, fez-se uma análise descritiva dos itens de divulgação elencados com base no *check list* do CPC 32 e das características presentes na amostra da pesquisa. Posteriormente, é evidenciado a análise dos modelos de regressões, apresentando em conjunto com os testes de validação dos pressupostos.

4.1 Descrição da Amostra e Análise da Transparência Corporativa – CPC 32

O perfil das companhias que englobam a amostra do estudo é composto por diferentes setores econômicos, conforme classificação da [B]³, como bens industriais, consumo não cíclico, saúde, tecnologia da informação etc. Conforme evidenciado o segmento econômico com maior representatividade é o de Consumo Cíclico, seguido por Utilidade Pública e Bens Industriais. Já o segmento econômico com a menor participação na amostra do estudo é o de Telecomunicações, seguido por Tecnologia da Informação.

Tabela 3 - Composição da Amostra por Segmentos Econômicos

Setor	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
1	50 24.39%	52 24.88%	56 26.05%	57 26.27%	55 25.46%	51 25.76%	52 26.00%	58 26.98%	59 26.94%	490 25.87%
2	38 18.54%	36 17.22%	37 17.21%	37 17.05%	39 18.06%	38 19.19%	39 19.50%	40 18.60%	39 17.81%	343 18.11%
3	38 18.54%	39 18.66%	39 18.14%	38 17.51%	38 17.59%	32 16.16%	31 15.50%	30 13.95%	32 14.61%	317 16.74%
4	26 12.68%	26 12.44%	27 12.56%	25 11.52%	23 10.65%	20 10.10%	20 10.00%	22 10.23%	21 9.59%	210 11.09%
5	19 9.27%	18 8.61%	18 8.37%	18 8.29%	18 8.33%	18 9.09%	18 9.00%	19 8.84%	21 9.59%	167 8.82%
6	15 7.32%	16 7.66%	15 6.98%	16 7.37%	16 7.41%	14 7.07%	14 7.00%	16 7.44%	15 6.85%	137 7.23%
7	7 3.41%	10 4.78%	10 4.65%	11 5.07%	12 5.56%	12 6.06%	13 6.50%	14 6.51%	16 7.31%	105 5.54%
8	6 2.93%	6 2.87%	6 2.79%	6 2.76%	6 2.78%	6 3.03%	6 3.00%	8 3.72%	7 3.20%	57 3.01%
9	3 1.46%	3 1.44%	3 1.40%	5 2.30%	5 2.31%	4 2.02%	4 2.00%	5 2.33%	5 2.28%	37 1.95%
10	3 1.46%	3 1.44%	4 1.86%	4 1.84%	4 1.85%	3 1.52%	3 1.50%	3 1.40%	4 1.83%	31 1.64%
	205	**209**	**215**	**217**	**216**	**198**	**200**	**215**	**219**	**1894**
	100%	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Nota. O setor 1 refere-se a Consumo Cíclico; o 2 a Utilidade Pública; o 3 a Bens Industriais; o 4 a Materiais básicos; o 5 a Serviços de Administração; o 6 a Consumo não Cíclico; o 7 a Saúde; o 8 a Petróleo, gás e biocombustíveis; o 9 a Tecnologia da informação e o 10 a Telecomunicações.
Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Já em relação aos setores de atuação, a amostra é constituída por companhias prestadoras de serviços, por industrias e comerciais. Conforme demonstrado a seguir, em todos os anos analisados, o setor com maior representatividade é o de Serviços, seguido pelas firmas industriais e, por fim, as comerciais.

Tabela 4 - Setor de Atuação das Empresas da Amostra

Setor	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Serviços	105 51.47%	106 50.72%	110 51.16%	114 52.53%	113 52.31%	105 53.03%	106 53.00%	114 52.78%	120 54.79%	993 52.43%
Industria	79 38.73%	82 39.23%	84 39.07%	82 37.79%	82 37.96%	72 36.36%	71 35.50%	78 36.11%	75 34.25%	705 37.22%
Comércio	20 9.80%	21 10.05%	21 9.77%	21 9.68%	21 9.72%	21 10.61%	23 11.50%	24 11.11%	24 10.96%	196 10.35%
	204	**209**	**215**	**217**	**216**	**198**	**200**	**216**	**219**	**1894**
	100%	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

O emprego da técnica de Análise de Conteúdo (AC), como mencionado na metodologia, foi realizado com o intuito de elaborar, categorizar e analisar as informações relacionadas a divulgação dos tributos sobre o lucro no CPC 32 e, posteriormente verificá-las nos demonstrativos contábeis de cada empresa. Após a realização da coleta dos dados elaborou-se um índice de *disclosure* utilizado nos modelos de regressões propostos. Entretanto, antes de adentrar nas inferências oriundas dos resultados dos modelos, na Figura 9, é apresentado uma análise dos principais achados sobre as informações tributárias encontradas nos documentos coletados (Notas Explicativas, DRE, BP, DRA, DFC, DMPL) de cada companhia.

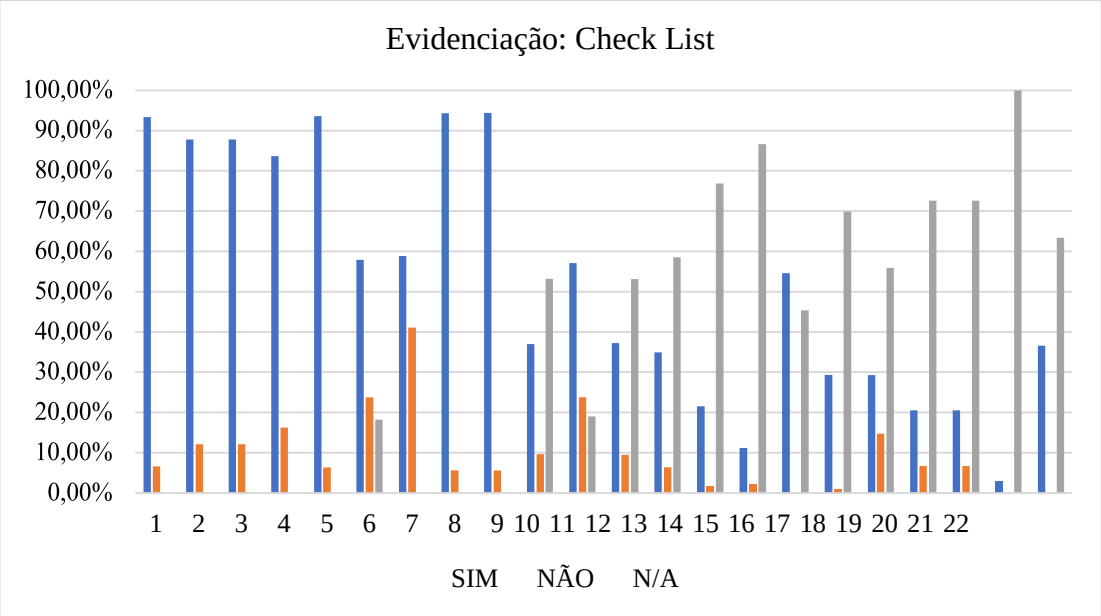

Figura 9 - Evidenciação: Check-List
Fonte: Elaborado pela autora (2020).

1	Despesa (receita) tributária corrente;
2	Ajustes reconhecidos no período para o tributo corrente de períodos anteriores;
3	Explicação do relacionamento entre a despesa (receita) tributária e o lucro contábil
4	Valor da despesa (receita) com tributo diferido relacionado com a origem e a reversão de diferenças temporárias;
5	Valor da despesa (receita) com tributo diferido relacionado com as alterações nas alíquotas do tributo ou com a imposição de novos tributos;
6	Despesa com tributo diferido proveniente da baixa, ou reversão de baixa anterior, de ativo fiscal diferido;
7	Tributos diferidos e corrente somados relacionados com os itens que são debitados ou creditados diretamente no patrimônio líquido;
8	Valor dos ativos e passivos fiscais diferidos reconhecidos no balanço patrimonial para cada período apresentado;
9	Valor da receita ou despesa fiscal diferida reconhecida no resultado;
10	Descrição do evento ou alteração no reconhecimento dos benefícios do tributo diferido relacionados aos benefícios do tributo diferido adquiridos em combinação de negócios;
11	A utilização do ativo fiscal diferido depende de lucros futuros tributáveis superiores aos lucros advindos da reversão de diferenças temporárias tributáveis existentes;
12	Valor da alteração do ativo diferido quando há combinação de negócios na qual a entidade adquirente causa alteração no valor reconhecido do seu ativo fiscal diferido;
13	Valor do ativo diferido se a entidade tiver sofrido prejuízo quer no período corrente quer no período precedente na jurisdição fiscal com o qual o ativo fiscal diferido está relacionado;
14	Valor dos benefícios provenientes de prejuízo fiscal não reconhecido previamente, crédito fiscal ou diferença temporária de período anterior, o qual é utilizado para reduzir a despesa tributária corrente;
15	Valor do benefício de prejuízo fiscal, crédito fiscal ou diferença temporária não reconhecida previamente de período anterior, o qual é utilizado para reduzir a despesa com tributo diferido;
16	Valor (e a data de expiração, se houver) das diferenças temporárias dedutíveis, prejuízos fiscais não utilizados, e créditos fiscais não utilizados para os quais nenhum ativo fiscal diferido não reconhecido no BP;
17	Valor da despesa (receita) tributária relacionada a alterações nas políticas e aos erros contábeis;
18	Valor do tributo sobre o lucro relacionado a cada componente de outros resultados abrangentes;
19	Valor da despesa tributária relacionada a ganho ou perda com a descontinuidade;
20	Resultado das atividades ordinárias da operação descontinuada para o período, juntamente com os valores correspondentes a cada período anterior apresentado;
21	Explicação das alterações nas alíquotas aplicáveis de tributos comparadas com o período contábil anterior;
22	Valor total das diferenças temporárias associadas com investimento, em relação às quais os passivos fiscais diferidos não foram reconhecidos;

Figura 10 - Itens Check-list
Nota: Os itens de 1 a 3 pertencem a categoria “Receitas e Despesas Tributárias”; os de 4 a 13 pertencem a “Diferidos”; os de 14 a 16 pertencem a “Prejuízo Fiscal”; o 17 a “Alterações de Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro”; o 18 a “Resultados Abrangentes”;19 e 20 a “Operações Descontinuadas”; o 21 a “Alíquotas Tributárias” o 22 a “Investimento em Controladas, Filiais e Coligadas e Participações em Empreendimentos sob Controle Conjunto”.
Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Para a construção da Figura 9, cada item que compõe o *check-list* foi considerado no eixo horizontal e a frequência das respostas para cada um, foram segregadas em “Sim”: a empresa divulga a informação; “Não”: a firma não divulgou a informação; e “Não se Aplica (N/A)”: o item não é aplicável a companhia, estão expostas no eixo vertical. Como detalhado na metodologia, alguns itens específicos do *check list* são passíveis de comprovação, quando a companhia não realizava o reporte deles, investigou-se, por meio de outras demonstrações financeiras, a aplicabilidade da obrigatoriedade de divulgação para tal companhia. Por isso, em algumas situações as respostas foram considerados como N/A, visto que não havia envidências

suficientes para afirmar se a firma incorreu na situação especifica, ou se ela optou por não divulgar. Por exemplo, o item 22, que corresponde ao "Valor total das diferenças temporárias associadas com investimento em controladas, filiais e coligadas e participações em empreendimentos sob controle conjunto (joint ventures), em relação às quais os passivos fiscais diferidos não foram reconhecidos". Foi constatado que 36,62% das companhias que englobam a amostra divulgaram tal informação, entretanto, 63,38% das empresas não publicaram se havia passivos fiscais diferidos oriundos das diferenças temporárias associadas com investimento em controladas, filiais e coligadas e participações em empreendimentos sob controle conjunto não reconhecidos.

Como ressaltado na metodologia, os itens foram segregados em oito categorias. A primeira categoria, denominada de "Receitas e Despesas Tributárias", é composta pelos itens 1, 2 e 3. Especificamente, sobre o item 1 relacionado a divulgação da "despesa (receita) tributária corrente", 93,36% das companhias da amostra reportaram a informação, durante o período analisado. Em relação aos itens 2 e 3 relativos aos ajustes na despesa tributária do período corrente e anterior e a explicação do relacionamento entre despesa tributária e lucro contábil, seja pela conciliação numérica entre despesa e o lucro ou pela conciliação numérica entre a entre a alíquota média efetiva de tributo e a alíquota aplicável, cerca de 85% das firmas evidenciaram tais informações.

A categoria "Diferidos" é composta por 10 itens, que corresponde ao intervalo do item 4 ao item 13. Para o item 4 que corresponde a divulgação do valor da despesa (receita) com tributo diferido relacionado com a origem e a reversão de diferenças temporárias foi constatado que 83,69% das empresas da amostra divulgaram a informação. Já em relação ao valor da despesa (receita) com tributo diferido relacionado com as alterações nas alíquotas do tributo ou com a imposição de novos tributos, referente ao item 5, 93,66% publicaram a informação.

Constatou-se no item 6, relativo à análise do reporte das informações relacionadas a despesa com tributo diferido proveniente da baixa, ou reversão de baixa anterior, de ativo fiscal diferido que 57,93% das empresas da amostra publicaram os valores relativos a tal despesa, entretanto 27,78% não apresentaram a informação. Como o item era passível de comprovação, quando a companhia não reportava, analisou-se o BP, a fim de verificar se constava a conta do ativo fiscal diferido, visto que a divulgação seria obrigatória caso o BP apresentasse a rubrica, bem como alteração do saldo contábil. Desta maneira, para 18,29% das empresas da amostra, o item 6 foi

considerável como não aplicável.

Em relação ao item 7, averiguou-se que 58,90% divulgaram os tributos diferidos e correntes somados com os itens que são debitados ou creditados diretamente no patrimônio líquido. Já em relação aos itens 8 e 9 que correspondem as análises dos valores dos ativos e passivos fiscais diferidos reconhecidos no balanço patrimonial, bem como a receita ou despesa fiscal diferida reconhecida no resultado notou-se que cerca de 94% das companhias da amostra divulgaram as informações.

Sobre as operações de combinação de negócios, o CPC 32 destaca que: caso o evento gere o reconhecimento dos benefícios do tributo diferido adquiridos, a companhia deve apresentar em nota explicativa a descrição completa que ocasionou as mudanças nos saldos dos diferidos, além disso, devem evidenciar, caso ocorra, o valor da alteração do ativo diferido na entidade adquirente. Os itens que captaram as informações descritas foram o 10 e o 12 e pode-se observar, na figura 9, que para muitas companhias, em torno de 53%, os itens foram considerados como não aplicáveis, pois não foram encontrados nas demonstrações contábeis constatações da realização de combinação de negócios para o período analisado. Desta maneira, apenas 37% das empresas divulgaram as informações relacionadas as alterações.

Em relação ao item 11, correspondente a divulgação relacionada ao valor do ativo fiscal diferido e a natureza da evidência que comprova o seu reconhecimento, quando a utilização do ativo fiscal diferido depende de lucros futuros tributáveis superiores aos lucros advindos da reversão de diferenças temporárias tributáveis existentes, 57,14% das companhias evidenciaram as informações. Entretanto, o item se tornou não aplicável para 19,05%, uma vez que ao analisar o BP, bem como a seção referente aos diferidos em nota explicativa, constatou-se que algumas companhias não apresentavam a mensuração diferido, bem como o seu reconhecimento no BP.

Assim como o item 11, a publicação do valor do ativo diferido se a entidade tiver sofrido prejuízo quer no período corrente quer no período precedente na jurisdição fiscal com o qual o ativo fiscal diferido está relacionado, correspondente ao item 13, não foi aplicável para 58,56% firmas da amostra, visto que tais firmas não sofreram prejuízo no período corrente e no período precedente na jurisdição fiscal. Sendo assim, apurou-se que 34,99% das empresas que englobam a amostra reportou a informação e 6,45% não divulgaram, apesar de serem obrigadas.

A categoria 3, denominada de Prejuízo Fiscal, que engloba os itens 14, 15 e 16, foi considerada não aplicável para grande maioria das empresas, cerca de 70%, visto que por se tratar de um assunto relacionado a divulgação dos benefícios provenientes de prejuízo fiscal não reconhecido previamente, diversas empresas não publicaram informes sobre o tema. Além disso, por se tratar de uma situação descrita no CPC 23 - Alterações nas políticas e aos erros contábeis para realizar o reconhecimento, a firma deveria reapresentar as demonstrações contábeis visando manter a comparabilidade nos demonstrativos. Dessa forma, constatou-se que cerca 30% das companhias da amostra publicaram as informações contidas na categoria 3.

Para divulgar o valor da despesa (receita) tributária relacionada as alterações previstas nas políticas e aos erros contábeis incluídos em lucros ou prejuízos de acordo com Pronunciamento Técnico CPC 23, correspondente ao item 17, as companhias devem atender as exigências de apresentação retrospectiva conforme elucidado no CPC 23. Portanto, quando a entidade não divulgava a aplicação de uma nova política contábil, o item se tornava inaplicável, já quando ocorreu o contrário, ou seja, ela a firma adotava uma nova política e consequentemente, alterava sua forma de mensuração, ela devia aplicar tal política para as demonstrações comparativas de períodos anteriores tão antigos quanto for praticável. Desta maneira, notou-se que 29,28% das empresas apresentaram o efeito tributário oriundo das alterações nas políticas e o item foi considerado inaplicável em cerca de 70% das organizações.

Com relação à categoria de Resultados Abrangentes, composta apenas por 1 informação (item 18) averiguou-se que 29,29% das empresas publicaram o valor do tributo relacionado ao componente da DRA. Fipecafi (2018) revela que algumas operações evidenciadas na DRA são passíveis de efeitos tributários, tais como: Ajustes do Valor Justo de Instrumentos Financeiros e Ajustes de Conversão Cambial do Período. Desta maneira, quando a companhia não apresentava as devidas operações, o item 18 tornava-se inaplicável. Por fim, constatou-se que 14,79% deveriam reportar os tributos sobre os componentes da DRA, entretanto, não publicaram as informações requeridas pela norma.

Para os itens 19 e 20, que compõem a categoria das Operações Descontinuadas, contatou-se que 20,59% das empresas publicaram as informações relacionadas a despesa tributária oriunda do ganho ou da perda com a descontinuidade, bem como o resultado das atividades ordinárias (operacionais) da operação descontinuada para o período, juntamente com os valores correspondentes a cada período anterior apresentado. Os itens foram considerados não

aplicáveis para cerca de 72,65% das companhias, uma vez que durante o período analisado as empresas não divulgaram operações descontinuadas. Por fim, verificou-se que 6,76% das empresas eram obrigadas a publicar as questões fiscais relativas à descontinuidade, entretanto não apresentaram os valores correspondentes a obrigatoriedade em notas explicativas.

Em relação ao item 21, relacionado a explicação das alterações nas alíquotas aplicáveis de tributos comparadas com o período contábil anterior, observa-se que em geral as companhias, cerca de 97%, não divulgaram mudanças nas alíquotas, sendo utilizadas aquelas de acordo com o previsto na legislação vigente.

Após o detalhamento de todas as informações elencadas no *check-list,* a seguir, na Tabela 5, são apresentados os valores relacionados aos níveis de transparência das companhias brasileiras, durante o período analisado.

Tabela 5 - Índice de Transparência

Anos	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Índice - Transparência	0.8942	0.8993	0.9031	0.9019	0.9010	0.9058	0.9106	0.9099	0.9066

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Como pode-se observar, em praticamente todos os anos as firmas publicaram aproximadamente 90% das informações requeridas pelo CPC 32. Diante disso, pode-se admitir que a maioria das empresas da amostra se preocuparam em adequar suas evidenciações tributárias ao padrão internacional, que tem como finalidade principal tornar os demonstrativos financeiros mais transparentes e comparáveis, visando principalmente, atender as necessidades dos usuários contribuindo no processo de avaliação da situação patrimonial das companhias.

4.2 Estatística Descritiva e Testes de Médias

Neste tópico são evidenciadas as estatísticas descritivas dos dados da amostra, bem como os testes de médias realizados. Para todas as variáveis, sejam elas, dependente (transparência corporativa), independente (agressividade fiscal) e de controle, os valores relativos à estatística descritiva foram segregados de acordo com o setor de atuação, uma vez que as *proxies* estimadas podem apresentar influencias das características e regulações especificas de cada setor.

Para avaliar as relações entre o nível de *disclosure* das firmas e o setor de atuação, são apresentados, a *priori*, os valores de estatística descritiva da transparência discriminados por setores de atuação.

Tabela 6 - Transparência Corporativa por Setores

Indústria							
Variável	**N**	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**	**CV**
Índice - Transparência	706	0,45	1,00	0,91	0,90	0,10	11%
Serviços							
Variável	**N**	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**	**CV**
Índice - Transparência	992	0,18	1,00	0,91	0,90	0,11	13%
Comércio							
Variável	**N**	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**	**CV**
Índice - Transparência	196	0,64	1,00	0,95	0,93	0,07	8%

Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.

A segregação da descrição dos dados em relação ao setor de atuação das empresas amostradas permite verificar que o índice de transparência apresenta, para todos os setores analisados, baixo desvios em torno da média, o que indica que as empresas apresentam a característica de manterem, ao longo do período de análise, seus valores próximos ao valor médio deste índice. De maneira geral, os achados sugerem que as empresas comerciais apresentam nível de *disclosure* maiores quando comparadas aos demais setores. Além disso, observa-se que não parece existir diferença no nível de evidenciação das indústrias e prestadoras de serviços, uma vez que, para os dois setores os valores médios foram de 0,90. Entretanto, para a confirmação das afirmativas anteriores, foi realizado um teste de média como intuito de corroborar a inferência realizada.

O teste de associação para a verificação da existência de diferenças significativas pode ser feito por testes paramétricos (que assumem como premissa para a sua correta utilização a normalidade dos dados) e testes não paramétricos que não necessitam da garantia de normalidade dos dados para que possam ser utilizados (Siegel & Castellan, 2006). O teste *t-Student* é um teste paramétrico utilizado para a verificação de diferenças estatisticamente significativas entre grupos independentes (não pareados). A versão não paramétrica do teste t refere-se ao teste de diferenças de médias de Wilcoxon-Mann-Whitney também chamado de teste U. Os testes *t-Student* e de Wilcoxon-Mann-Whitney apresentam como hipótese nula a suposição de igualdade dos valores médios e medianos dos grupos a serem comparados (Siegel & Castellan, 2006). Para a escolha de qual teste utilizar, estimou-se a normalidade, por meio do teste de Doornik-Hansen, com o intuito de detectar se os dados são paramétricos ou não.

Tabela 7- Teste de Normalidade dos Dados

Teste de normalidade de Doornik-Hansen				
Variável	**Índice de Transparência**	**BTD/AT**	**CashETR**	**ETR**
Estatística D-H	2052,5633***	3014,5203***	1,25e+06***	6,65e+05***
P-valor	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)

Nota: A significância estatística é indicada por: ***1%.
Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.

A observação da tabela 7 permite verificar a inexistência de normalidade dos dados em relação a ao índice de transparência, o que determina a utilização de teste não paramétrico para a detecção de diferenças estatísticas significativas entre os grupos analisados. Sendo assim, foi realizado o teste de Wilcoxon-Mann-Whitney, conforme apresentado na Tabela 7. Assim, não foram identificadas diferenças estatisticamente significativas para o índice de transparência quando segregado em relação a indústria e os demais setores de atuação. Em relação as empresas comerciárias e prestadoras de serviços o teste de Wilcoxon-Mann-Whitney detectou a existência significativa de médias entre as empresas que englobam os setores e as que não estão. Além disso, os achados do teste revelam que as firmas comerciárias apresentam nível de evidenciação superiores as companhias industriais e prestadoras de serviços.

Tabela 8 - Teste de Diferenças de Médias Wilcoxon-Mann-Whitney – Transparência

Indústria	
Variável	Índice de Transparência
Estatística Z	0,489
P-valor	(0,6248)
Serviços	
Variável	Índice de Transparência
Estatística Z	1.964**
P-valor	(0,0495)
Comércio	
Variável	Índice de Transparência
Estatística Z	3,998***
P-valor	(0,0001)

Nota: A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.
Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.

Para as variáveis de agressividade fiscal, a seguir são evidenciadas as estatísticas descritivas, por setor, de cada *proxy* levando em consideração os principais atributos das medidas calculadas.

Tabela 9 - Agressividade Fiscal por Setores

Indústria					
Variáveis	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**
CashETR	0,0000	1,8900	0,0937	0,1316	21,7438
ETR	0,0000	0,0444	0,2466	0,3202	0,4033
BTD/AT	-0,4340	1,7699	0,0159	0,0355	0,0895
Serviços					
Variáveis	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**
CashETR	0,0000	4,8671	0,0914	0,2067	21,6291
ETR	0,0000	1,9807	0,2466	0,2997	0,3920
BTD/AT	-0,3147	1,1777	0,0159	0,0291	0,0892
Comércio					
Variáveis	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**
CashETR	0,0000	0,8153	0,0911	0,1400	21,6861
ETR	0,0125	1,3329	0,2457	0,3365	0,3173
BTD/AT	-0,4475	0,3631	0,0158	0,0133	0,0893

Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.

Em relação às *proxies* de agressividade fiscal (BTD/AT, Cash ETR e ETR), diferentemente dos achados referentes ao nível de transparência corporativa, verifica-se uma alta variação em relação aos valores médios de cada uma das métricas. Os resultados sugerem que a prática de agressividade pode estar vinculada a fatores setoriais, uma vez que o ambiente regulatório no

qual a firma opera pode viabilizar a implementação de medidas de redução, postergação ou eliminação do gasto tributário.

Para a variável CashETR, as companhias apresentam média de 13,16%, 20,67% e 14% para os setores de indústria, serviços e comércio, respectivamente. De maneira geral, os achados indicam que as firmas se valem dos benefícios provenientes de um planejamento tributário, visto que a alíquota efetiva de tributos no cenário brasileiro é de 34%. Os resultados encontrados corroboram os achados de Teixeira (2017), Chen e Lai (2012) ao destacarem que as organizações possuem incentivos para realizar atividades que visem a redução, postergação e eliminação dos gastos tributários. Com relação aos valores mínimos para a métrica, notou-se em todos os setores eles são 0,000. Tal fato pode ser justificativo pela quantidade de companhias que não apresentaram recolhimento tributário no período analisado. A partir dos dados, observou-se que, durante o período, houve casos de empresas que permanecerem 3, 5 e até 7 anos consecutivos sem efetuar pagamento de tributos. Nessa situação, foram encontradas 85 empresas que não efetuaram pagamentos durante 3 anos, 55 durante 5 anos e 26 firmas durante 7, não pagaram tributos sobre o lucro. Adicionalmente, pode-se notar que apesar dos valores relativos as medianas serem praticamente iguais nos três setores, nota-se que os dados apresentam grande variabilidade, como observado no desvio padrão. A elevada variabilidade entre as observações evidencia a presença de diferentes características que compõem a amostra, mesmo sendo formada por empresas que apresentam regimes e alíquotas de tributação comuns. Sendo assim, atribui-se tal variabilidade a mensurações especificas do lucro tributável de cada firma.

Além disso, notou-se que algumas firmas possuíam benefícios fiscais, como por exemplo, a participação em projetos desenvolvidas pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste, que possibilita uma redução de 75% do imposto, inclusive adicionais não-restituíveis, pelo prazo de dez anos para as firmas que aderem e colaboram com os projetos. Da mesma forma, também que algumas firmas atuam na Zona Franca de Manaus, e conforme a resolução da Superintendência da Zona Franca de Manaus – SUFRAMA, a política tributária vigente na região é diferenciada do restante do país, oferecendo benefícios locacionais, objetivando minimizar os custos amazônicos. Para os tributos sobre o lucro, as vantagens oferecidas pelo Governo Federal proporcionam uma redução de 75% do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica, inclusive adicionais de empreendimentos classificados como prioritários para o desenvolvimento regional.

Com relação a ETR, pode-se constatar, assim como da interpretação da CashETR, a presença de agressividade fiscal nas companhias brasileiras, uma vez que quando comparada com a alíquota nominal dos tributos definidos na legislação, observa-se que para todos os setores a taxa efetiva é menor que a alíquota nominal, evidenciando a existência de um planejamento tributário nas empresas. Os resultados vão de encontro com a pesquisa de Gomes (2014) que ao investigar se as características da governança corporativa influenciam a agressividade fiscal brasileiras (financeiras e não-financeiras) constatou baixos níveis de ETR durante o período de 2008 a 2014. Por fim, em relação a BTD/AT, nota-se que a média para a *proxy* foi de 0,0355, 0,0291 e 0,0133 para os setores de indústria, serviços e comércio, respectivamente, indicando que as firmas apresentam lucros contábeis superiores aos lucros tributáveis, evidenciando assim, que as empresas não ignoraram as práticas de agressividade fiscal.

Semelhante ao processo de análise dos indicadores de transparência por setores, realizou-se o teste Wilcoxon-Mann-Whitney, com o intuito de verificar a ocorrência de diferenças estatísticas entre as médias.

Tabela 10 - Teste de Diferenças de Médias Wilcoxon-Mann-Whitney – Agressividade Fiscal

Indústria			
Variável	BTD/AT	CashETR	ETR
Estatística Z	2,776**	3,658***	0,475
P-valor	(0,0055)	(0,0003)	(0,6347)
Serviços			
Variável	BTD/AT	CashETR	ETR
Estatística Z	-1,842**	-3,169***	-4,416***
P-valor	(0,0654)	(0,0015)	(0,0000)
Comércio			
Variável	BTD/AT	CashETR	ETR
Estatística Z	-1,386	-0,611	6,487***
P-valor	(0,1656)	(0,5413)	(0,0000)

Nota: A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.
Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.

Diante dos resultados, depreende-se que as *proxies* BTD/AT e CashETR, quando segregadas em relação ao comércio, não evidenciaram diferenças significativa. Do mesmo modo, verifica-se que a ETR das firmas industriais não apresenta diferença estatística significativa em relação as outras firmas da amostra. Além disso, denota-se que a CashETR das indústrias é estatisticamente maior do que as firmas que englobam os setores de “Serviços” e Comércio”. Em relação a ETR, observa-se que a mesma é estatisticamente mais elevada para as prestadoras

de serviços. Por fim, para o BTD/AT, as indústrias apresentam, em média, níveis de agressividade fiscal mais acentuado que as empresas de “Serviços” e de “Comércio”.

A seguir é apresentado a estatística descritiva, de cada setor, para as demais variáveis (controle) que englobam o modelo.

Tabela 11 - Variáveis de Controle por Setores

Indústria						
Variáveis	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**	**CV**
Idade	0,00	4,85	4,01	3,74	0,82	22%
Tamanho	10,32	20,62	14,32	14,63	1,99	14%
Alavancagem	-104,70	607,19	1,56	4,24	32,90	776%
ROA	-2,46	0,59	0,04	0,02	0,18	790%
MK	0,07	64,78	0,90	1,65	3,85	234%
Serviços						
Variáveis	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**	**CV**
Idade	0,00	4,98	2,94	3,07	0,86	28%
Tamanho	9,33	19,71	15,24	15,10	1,59	10%
Alavancagem	-974,34	2267,73	1,62	3,63	335,98	5196%
ROA	-1,14	0,83	0,05	0,05	0,11	242%
MK	0,01	141,08	1,10	1,89	6,05	320%
Comércio						
Variáveis	**Mínimo**	**Máximo**	**Mediana**	**Média**	**Desvio-padrão**	**CV**
Idade	0,69	4,91	3,99	3,82	0,80	21%
Tamanho	11,76	17,78	14,89	14,95	1,50	10%
Alavancagem	-35,33	747,13	1,70	5,37	53,50	996%
ROA	-0,47	0,38	0,04	0,04	0,09	239%
MK	0,06	114,66	1,46	3,21	8,55	266%

Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.

No que se refere às demais variáveis de controle utilizadas na pesquisa, percebe-se que essas apresentaram comportamentos distintos ao longo do período de análise do estudo. Com relação a idade das companhias, nota-se que nos três setores a média variou entre 3,07 e 3,82. Além disso, os valores relativos as medianas ficaram próximos a média e pode-se associar o fato a baixa variabilidade dos dados, conforme demonstrado pelo coeficiente de variação. Semelhantemente, as médias do tamanho das companhias apresentaram valores similares as medianas e assim, como na variável idade, observa-se que os CV foram baixos, apresentando uma variação de 14% para o setor indústria e 10% para os setores de indústria e comércio.

Em relação ao nível de alavancagem, os valores variam consideravelmente entre as firmas intersetorial e intrasetorial, demonstrando a dispersão elevada dos dados amostrais, conforme

demonstrado no coeficiente de variação nos setores. Além disso, no que tange ao distanciamento dos valores máximos e mínimos, os achados sugerem que cada empresa utiliza uma estrutura financeira e operacional própria e individualizada, e, portanto, o emprego de capitais de terceiros nas corporações produz resultados diferentes. No que concerne ao ROA, observa-se que para os três setores da amostra, os valores relativos à média são semelhantes. Adicionalmente, pode-se destacar que em virtude das baixas estatísticas descritivas (mínimo, máximo e média) de maneira geral, as firmas não estão apresentando eficiência na gestão e utilização de seus ativos para gerar ganhos, e isso pode estar associado as questões macroeconômicas, tais como crise econômica e taxa de juros, que impactam diretamente a rentabilidade/*performance* das companhias.

Por fim, os resultados relacionados aos valores médios do *Market-to-book* indicam, que para empresas comerciais, quando comparadas aos demais setores, os agentes possuem elevadas expectativas por seus resultados futuros, como por exemplo: fluxo de caixa e retorno das ações, evidenciando que o mercado reconhece informações que a contabilidade não pode ou não consegue demonstrar devido aos princípios/critérios ou pelos dispositivos legais, uma vez que o indicador representa o desprendimento entre o valor de mercado e o contábil.

4.3 Estatística Inferencial

Neste tópico é apresentado a análise dos modelos de regressões, apresentando em conjunto com os testes de validação dos pressupostos.

4.3.1 Modelos Econométricos

A seguir são evidenciadas três regressões estimados por intermédio do GMM-Sistêmico, entretanto para fins de comparabilidade os modelos também foram estimados por meio do Polled e Efeitos Aleatórios, uma vez que a variável explicativa “setor de atuação da empresa” não varia no período analisado e diante disso, os modelos gerados por Efeitos Fixos podem não ser capazes de identificar o impacto dos regressores que não mudam ao longo do tempo na variável dependente dos modelos (Wooldridge, 2002).

Para a validação dos modelos GMM-Sistêmico realizou-se o teste de Fisher, para dados em painel que se baseia nos testes de raiz unitária de *Phillips-Perron*, com intuito de verificar se as séries dos regressores que integram os modelos são estacionárias. A hipótese nula é de que todos os painéis contêm raiz unitária, já a hipótese alternativa é de que pelo menos um painel é estacionário. Em tal teste, deseja-se rejeitar a hipótese nula uma vez que, a premissa do GMM-Sistêmico é de que a série seja estacionária. A seguir são apresentados os resultados do teste para as séries de regressores que integram os dados do estudo.

Tabela 12 - Teste de Estacionariedade

Variáveis	BTD/AT	Etr	CashETR	Ln Idade	Ln Ativo	Alavancagem	Roa	MK
Estatística de teste: Qui-quadrado	39,11*** (0,000)	46,86*** (0,000)	21,18*** (0,000)	505,32*** (0,000)	37,01*** (0,000)	28,08*** (0,000)	34,33*** (0,000)	13,68*** (0,000)

Fonte: Dados extraídos do STATA®.

Diante dos resultados mostrados na tabela, pode-se inferir para todos os regressores (BTD/AT, ETR, Cash ETR, LNATIVO, ALAVANCAGEM, ROA e MK), a rejeição da hipótese nula, evidenciando que todos as variáveis propostas podem ser utilizadas como regressores do modelo do GMM-Sistêmico.

Posteriormente, realizou-se os testes de ajustamento dos três modelos analisados visando verificar se eles cumprem as premissas de adequabilidade e correta estimação dos parâmetros. O teste de autocorrelação de Arellano e Bond foi aplicado para averiguar a autocorrelação no termo de erro, neste sentido, espera-se uma relação de primeira ordem negativa (significativa), entretanto, deseja-se que não seja encontrada autocorrelação de segunda ordem (não significativa). Diante disso, os resultados evidenciaram, para os três modelos, a existência de autocorrelação de primeira ordem negativa, entretanto apontaram a inexistência de autocorrelação de segunda ordem.

Para validar os pressupostos de exogeneidade dos instrumentos, utilizados na modelagem de painel dinâmico, deve-se pautar a análise por meio do teste de Hansen e em todos os modelos propostos nota-se a validade dos instrumentos, verificado por meio da não rejeição da hipótese nula. Com o intuito de verificar a viabilidade de utilização da abordagem GMM-Sistêmico em detrimento ao GMM-Dif, realizou-se o teste de Dif-Hansen, e foi evidenciado a preferência da mensuração dos modelos por intermédio do GMM-Sistêmico. Por fim, para avaliar a significância global do modelo GMM, o teste de Wald apresentou significância global de todos

os modelos. A seguir, são evidenciados todos os modelos gerados e conforme apontado na metodologia, as regressões se diferenciam apenas pela *proxy* de agressividade fiscal (BDT/AT, ETR, CashETR) utilizada em cada um modelo.

4.3.1.1 Modelo Econométrico – BTD/AT

A seguir, na Tabela 13, é apresentado os resultados dos modelos estimados por *Polled*, Efeitos Aleatórios e Método dos Momentos Generalizados (GMM).

Tabela 13 - Modelos BTD/AT

Variáveis	*Pooled*	Efeitos Aleatórios	GMM
BTD/AT	-0,00477417* (0,0270096)	-0,0032282 (0,0167157)	0,002304 (0,0369387)
Indústria	-0,0135645** (0,0048352)	-0,0093954 (0,0123352)	0,0014082 (0,0117028)
Comércio	0,0146525** (0,0074428)	0,0243653 (0,0200726)	0,0535371** (0,0216011)
Ln Idade	0,0088194*** (0,0027727)	0,0091417** (0,004569)	0,0001931 (0,0037664)
Ln Ativo	0,0273171*** (0,0012257)	0,0207448*** (0,0022963)	0,0052695** (0,0023214)
Alavancagem	0,0000157 (0,0000335)	0,0000185 (0,0000166)	-1,09e-6 (8,07e-06)
ROA	0,0261153 (0,0168693)	0,00399222 (0,0107212)	0,03022552* (0,0177627)
Market-to-book	-0,0001777 (0,0004187)	-0,0001999 (0,0002368)	0,0000571 (0,0002314)
Nível de Governança	0,00966* (0,0047276)	(0,0146225) (0,0119095)	-0,003171 (0,0051989)
_cons	0,467907*** (0,0211843)	05551574*** (0,0361324)	0,2273336*** (0,0585669)
Var. dep. defasada	- -	- -	0,656401*** (0,0590031)
Observações	1892	1892	1597
Nº grupos	-	256	241
Instrumentos	-	-	226
VIF	1,24	1,24	-
Breusch e Pagan	chibar2(01) = 3189,38	Prob>chibar2 = 0.0000	-
Wooldridge (autoc)	-	F (1, 227) = 52,401 Prob > F = 0,0000	-
LR (heter)	-	chi2(255) = 1090,23 Prob>chi2 = 0.0000	-
Arellano-Bond (1)	-	-	z = -5,55***
Arellano-Bond (2)	-	-	z = 0,66
Sargan	-	-	chi2(215) = 281,59***
Hansen	-	-	chi2(215) = 219,14
Diff-in-Hansen	-	-	chi2(1) =0,52
Wald	-	-	chi2(10) 242,42***

Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.
Nota: são apresentados os coeficientes, abaixo os erros-padrão entre parênteses. AR (1) e AR (2) – verificação da existência de auto correlação de primeira ordem e segunda entre os termos de erros; testes de Sargan-Hansen verificam o pressuposto da exogeneidade dos instrumentos; Dif-Hansen - validade da abordagem GMM- Sistêmico; Teste de Wald analisa a significância global.
A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Conforme apresentado na Tabela 13, pode-se observar que o teste de *Breusch-Pagan* (comparação entre *pooled* e efeitos aleatórios) indicou efeitos aleatórios e desta maneira, inferências a partir do *Pooled* tornam-se inadequadas. Ao estimar o modelo por meio de efeitos aleatórios, observa-se que o mesmo apresentou problemas com autocorrrelação e

heterocedasticidade. Por fim, mensurou-se o modelo por meio GMM-Sistêmico.

Os resultados indicaram que setor de atuação “Comércio”, o tamanho da firma, mensurado por meio do ln do ativo, bem como o ROA influencia positivamente o *diclosure* das companhias brasileiras. Por fim, constatou-se que transparência passada das firmas influenciam positivamente a transparência atual.

4.3.1.2 Modelo Econométrico – ETR

A seguir, na Tabela 14, é apresentado os resultados dos modelos estimados por *Polled*, Efeitos Aleatórios e Método dos Momentos Generalizados (GMM).

Tabela 14 - Modelos ETR

Variáveis	*Pooled*	Efeitos Aleatórios	GMM
ETR	0,00937* (0,0051966)	0,0008211 (0,002685)	0,001859 (0,0066883)
Indústria	0,0148858** (0,0048574)	0,0124717 (0,0012427)	-0,0063773 (0,0105683)
Comércio	0,0289595*** (0,0074357)	0,035741* (0,0194231)	0,0351929 (0,023501)
Ln Idade	0,0082674*** (0,0027992)	0,0075976* (0,004593)	-0,0006826 (0,0039542)
Ln Ativo	0,0264709*** (0,001243)	0,0199552*** (0,0022514)	0,0072463*** (0,0026674)
Alavancagem	0,000021** (8,47e-06)	0,0000213*** (4,26e-06)	0,0000187*** (3,50e-06)
ROA	0,035807** (0,001243)	0,0053186 (0,0088003)	0,0360997* (0,0232163)
Market-to-book	-0,0004509 (0,0003706)	0,0004249** (0,0002081)	-0,0003451 (0,0005146)
Nível de Governança	0,0081595* (0,0047456)	0,0131442 (0,0118677)	-0,0036286 (0,0052945)
_cons	0,4658029*** (0,0209857)	0,5628818*** (0,0352266)	0,2451362*** (0,060951)
Var. dep. defasada	- -	- -	0,614752*** (0,0682342)
Observações	1844	1844	1524
Nº grupos	-	255	239
Instrumentos	-	-	247
VIF	1,15	1,15	-
Breusch e Pagan	chibar2(01) = 3027,80	Prob>chibar2 = 0.0000	-
Wooldridge (autoc)	-	F (1, 221) = 43,776 Prob > F = 0,0000	-
LR (heter)	-	chi2(255) = 1068, 89 Prob>chi2 = 0.0000	-
Arellano-Bond (1)	-	-	z = -5,59***
Arellano-Bond (2)	-	-	z = -0,34
Sargan	-	-	chi2(236) = 372,56***
Hansen	-	-	chi2(236) = 206,05
Diff-in-Hansen	-	-	chi2(1) = 0,05
Wald	-	-	chi2(10) 259,10***

Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.
Nota: são apresentados os coeficientes, abaixo os erros-padrão entre parênteses. AR (1) e AR (2) – verificação da existência de auto correlação de primeira ordem e segunda entre os termos de erros; testes de Sargan-Hansen verificam o pressuposto da exogeneidade dos instrumentos; Dif-Hansen - validade da abordagem GMM- Sistêmico; Teste de Wald analisa a significância global
A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Semelhantemente ao processo da mensuração dos modelos BTD/AT, inicialmente, os dados foram estimados por meio do *Pooled*. Entretanto o teste de *Breusch-Pagan* revelou a utilização dos efeitos aleatórios. Sendo assim, ao mensurar o modelo por meio de efeitos aleatórios, observou-se que ele apresentou problemas com autocorrrelação e heterocedasticidade. Sendo

assim, mensurou-se o modelo por meio GMM-Sistêmico.

Os achados revelaram que o setor de atuação “Comércio” apresenta relação positiva com o nível de divulgação das companhias. Além disso, o tamanho da firma, mensurado por meio do ln do ativo, o nível de alavancagem financeira e o ROA influenciam positivamente o *diclosure* das companhias brasileiras. Por fim, constatou-se que transparência passada das firmas influenciam positivamente a transparência atual.

4.3.1.3 Modelo Econométrico – CashETR

A seguir, na Tabela 15, é apresentado os resultados dos modelos estimados por *Polled*, Efeitos Aleatórios e Método dos Momentos Generalizados (GMM).

Tabela 15 - Modelos CashETR

Variáveis	*Pooled*	Efeitos Aleatórios	GMM
CashETR	-0,0005013*** (0,0001138)	-0,0002295** (0,0001141)	-0,000205*** (0,0000468)
Indústria	0,0127293** (0,0054922)	0,0063704 (0,0132371)	0,020261** (0,0102592)
Comércio	0,0327613*** (0,0086344)	0,02966144 (0,0208913)	0,0275866** (0,0140608)
Ln Idade	0,0093962*** (0,0034179)	0,0123485** (0,006056)	0,001137 (0,024971)
Ln Ativo	0,0261577*** (0,0013948)	0,0179288*** (0,0027158)	0,004723** (0,0024971)
Alavancagem	0,0000185 (0,0000343)	0,0000104 (0,0000148)	3,38e-06 (7,33e-06)
ROA	0,0758809 (0,0258729)	0,0301682* (0,0106334)	0,0414467* (0,336483)
Market-to-book	-0,0002307 (0,000459)	-0,000098 (0,0002516)	-0,001649 (0,0001528)
Nível de Governança	0,0016595 (0,0053843)	0,0092624 (0,0126921)	0,0004401 (0,0050508)
_cons	0,4720978*** (0,0243622)	0,5845931*** (0,0447049)	0,2211722*** (0,0513104)
Var. dep. defasada	- -	- -	0,6637793*** (0,0547163)
Observações	1320	1320	1071
Nº grupos	-	230	218
Instrumentos	-	-	142
VIF	1,18	1,18	-
Breusch e Pagan	chibar2(01) = 1651,24	Prob>chibar2 = 0.0000	-
Wooldridge (autoc)	-	F (1, 208) = 22,556 Prob > F = 0,0000	-
LR (heter)	-	chi2(229) = 1871,14 Prob>chi2 = 0,0000	-
Arellano-Bond (1)	-	-	z = -4,51***
Arellano-Bond (2)	-	-	z = 1,41
Sargan	-	-	chi2(131) = 190,62***
Hansen	-	-	chi2(131) = 144,343
Diff-in-Hansen	-	-	chi2(1) =2,49
Wald	-	-	chi2(10) 884,42***

Elaborado pela autora (2020), com base em dados extraídos do STATA®.
Nota: são apresentados os coeficientes, abaixo os erros-padrão entre parênteses. AR (1) e AR (2) – verificação da existência de auto correlação de primeira ordem e segunda entre os termos de erros; testes de Sargan-Hansen verificam o pressuposto da exogeneidade dos instrumentos; Dif-Hansen - validade da abordagem GMM-Sistêmico; Teste de Wald analisa a significância global
A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Conforme apresentado na Tabela 15, pode-se observar que diversas variáveis apresentaram significância quando estimadas por meio do *Pooled*. Entretanto o teste de *Breusch-Pagan* (comparação entre *pooled* e efeitos aleatórios) indicou efeitos aleatórios e desta maneira, inferências a partir do *Pooled* tornam-se inadequadas. Ao estimar o modelo por meio de efeitos

aleatórios, observa-se que o mesmo apresentou problemas com autocorrrelação e heterocedasticidade. Por fim, mensurou-se o modelo por meio GMM-Sistêmico embasado na discussão que reside na literatura sobre a endogenia em estudos de transparência informacional (Chen, Chung, & Liao, 2007; Barros, Boubaker, & Hamrouni, 2013; Alhazaimeh, Palaniappan, & Almsafir, 2014), e como apresentado anteriormente, todos os pressupostos do modelo foram devidamente atendidos.

A partir dos achados, depreende-se que os setores de atuação "Comércio" e "Serviços", tamanho da firma, rentabilidade, bem como a transparência passada influenciam positivamente o nível de *diclosure* das companhias brasileiras. Além disso, os achados revelaram que as firmas fiscalmente agressivas tendem a apresentar elevados níveis de *disclosure*

4.3.1.4 Análise e Síntese dos Resultados

Com o intuito de sumarizar os resultados, a seguir são apresentados os achados e a relações encontradas comparadas com a relação esperada e abordada pela literatura.

Tabela 16 - Variáveis que influenciam a transparência corporativa

Variável	Transparência		
	Sinal esperado	Sinal observado	Modelos Significativos
Setor (comércio)	+/-	+	Btd/at e CashETR
Setor (indústria)	+/-	+	CashETR
Tamanho	+	+	Btd/at, ETR e CashETR
Alavancagem	+	+	ETR
Rentabilidade	+	+	ETR, CashETR
Agressividade Fiscal	+	-	CashETR
Transparência defasada	+	+	Btd/at, ETR e CashETR
Constante		+	Btd/at, ETR e CashETR

Elaborado pela autora (2020), com base nos dados da pesquisa

A partir dos achados, nota-se que as empresas comerciais e prestadoras se serviços apresentam relação positiva com o nível de divulgação das companhias. Pode-se relacionar o achado as questões normativas e regulatórias, visto que ao atender as demandas dos órgãos reguladores as firmas reportam elevados níveis de informações e contribuem para a diminuição da assimetria informacional.

Os resultados evidenciaram que o tamanho da organização, mensurado por meio do ln do ativo, influencia positivamente o nível de *disclosure* das empresas. Pode-se associar o achado a visibilidade que grandes companhias possuem, visto que as mesmas tendem a divulgar mais informações visando atrair mais capital de terceiros, bem como, atender suas obrigações regulatórias (Leuz & Verrechia, 2000; Botosan & Plumle, 2002; Balakrishnan et al., 2018). O achado corrobora com as pesquisas de Owusu-Ansah (1998) no Zimbábue, Gao, Heravi e Xiao (2005) em Hong Kong, no mercado suíço Raffournier (2006) e norte americano (Balakrishnan et al., 2018). De maneira geral, a literatura relacionada a temática evidencia que grandes companhias tendem a apresentar elevados níveis de *disclosure,* em virtude de estarem mais expostas ao custo político. Zimmerman (1983) relata que o custo político se refere ao custo das firmas de terem sua imagem pública afetada por envolvimento em ações que não bem vistas pelo mercado, e neste sentido, grandes organizações por receio da reação da sociedade e visando manter a longevidade da marca, tendem a apresentar níveis de *disclosure* superiores quando comparadas com pequenas empresas.

Como esperado, a alavancagem influencia positivamente o nível de *disclosure* das companhias. Conforme evidenciado na Teoria da Agência, a relação entre provedores de capital (*principais*) e os gerentes (*agentes*) da firma é um exemplo de relação de agência, e quando não há a maximização dos interesses dos investidores (*principais*), custos de agência podem surgir (Jensen & Meckling, 1976). Neste contexto, depreende-se que os custos de agência seriam elevados para empresas com altos níveis de alavancagem e adicionalmente, o reporte informacional poderia contribuir para minimização de tais custos, e consequentemente atrair capital de terceiros.

Com relação a *performance* organizacional, medido por meio do ROA, observa-se uma associação positiva com o nível de transparência das firmas. Uma possível justificativa reside no fato de que as empresas estão sendo pressionadas, cada vez mais, a demonstrar um desempenho elevado e atrativo, a fim de aumentar o nível de investimento dos *stakeholders*. Diante disso, a divulgação corporativa é um importante meio da administração de reportar os mecanismos e as políticas que possibilitaram a elevação da *performance* organizacional, visto que os demonstrativos financeiros influenciam as percepções externas sobre a companhia, contribuindo para o aumento da confiabilidade do mercado e consequentemente o nível de investimento. O resultado confirma a relação esperada neste estudo e corrobora as pesquisas que evidenciaram a influência positiva da *performance* organizacional com a transparência

corporativa (Leuz & Verrecchia, 2000; Bharath et al., 2009).

Quanto agressividade fiscal, mensurada por meio da CashETR, o resultado verificado na regressão não confirma a hipótese formulada nesta pesquisa, ao revelar que firmas com elevada agressividade fiscal tendem a apresentar elevados níveis de *disclosure*. A relação verificada não é condizente com os achados nas pesquisas que abordaram a temática (Desai & Dharmapala 2009; Chen et al., 2014; Balakrishnan et al., 2018). De maneira geral, as pesquisas anteriores relataram que as firmas se envolvem em formas de planejamento tributário para minimizar as contingências fiscais, contudo, além dos benefícios esperados, para as firmas, como a redução, postergação ou até mesmo a eliminação do gasto tributário surge os custos associados ao processo de reorganização societária, bem como os custos de penalidades e de agência (Robinson & Schmidt, 2013; Balakrishnan et al., 2018).

Os autores alegam que apesar a da agressividade fiscal possibilitar benefícios para as firmas, ela pode elevar a complexidade financeira da organização, e, na medida em que tal compilação não está adequadamente esclarecida com os usuários das informações econômico-financeiras, problemas de agência podem ocorrer. Sendo assim, apoiado na teoria da agência, denota-se que muitas situações os gerentes se envolverem em atividades complexas e agressivas, no âmbito tributário, para gerar rendas e potencializarem seus ganhos, em detrimento aos demais usuários. (Diamond & Verrecchia, 1991; Biddle & Hilary, 2006; Balakrishnan et al., 2018). Entretanto, essa tendência abordada pela literatura estrangeira não se confirmou neste estudo, por meio da amostra analisada, já que a relação demonstrada no modelo de regressão foi oposta a maioria das pesquisas que abordaram o tema anteriormente (Desai & Dharmapala 2009; Chen et al., 2014; Balakrishnan et al., 2018).

Diante da relação observada, pode-se afirmar que no cenário brasileiro, as companhias podem considerar as atividades de agressividade fiscal complexas que acarretam problemas nas evidenciações das informações, e neste sentido, tais companhias, tendem a elevar o nível de transparência corporativa visando aliviar a preocupação dos investidores externos sobre os custos ocultos das agências associados a agressividade fiscal. Os achados na presente pesquisa corroboram o estudo de Wang (2010), ao revelar que as organizações, aspirando por novos investimentos, buscam oportunidades de redução das obrigações tributárias, a fim de reportar melhores resultados econômicos-financeiros, e além disso com o intuito de fortalecer a confiablidade dos investidores e atrair capotal de terceiros elevam seu nivel de divulgação.

Como abordado na literatura relacionada a temática, o STN é considerado como um dos sistemas tributários mais complexos de todo o mundo, em virtude das constantes alterações das normas fiscais e da elevada carga tributária. Neste sentido, diante da complexidade do STN e na busca pela obtenção de um melhor resultado econômico-financeiro, as firmas brasileiras são incentivadas a aumentar os investimentos em atividades que se objetivem a diminuir o valor do ônus tributário, elevando assim, o nível de agressividade fiscal. Contudo, apesar das atividades de agressividade fiscal serem consideradas arriscadas, as firmas agressivas são atentas as conformidades estabelecidas nas normas (CPC 32) vigentes no país, e reportam elevados níveis de divulgação a fim de atender as necessidades informacionais dos usuários, bem como dos órgãos reguladores.

Por fim, a adoção de uma modelagem mais robusta, permite concluir que a defasagem da transparência das companhias, ou seja, do exercício anterior, denota que o comportamento da transparência passada influencia positivamente a transparência atual. Destaca-se que ao adotar um modelo de maior robustez para tratar o problema da endogeneidade, há um aumento no valor dos erros-padrão levando a uma não significância de alguns parâmetros.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A literatura relacionada a agressividade fiscal depreende-se que mesmo que a agressividade fiscal proporcione vantagens estratégicas e competitivas para as firmas, ela pode elevar a complexidade financeira da organização, e, quando tal compilação não está adequadamente evidenciada por meio de comunicações com partes externas, como por exemplo investidores e analistas, problemas com o nível de *disclosure* podem surgir (Balakrishnan et al., 2018). À luz destas questões, pesquisas revelaram que as organizações tendem a apresentar menor nível de evidenciação quando se utilizam de práticas ousadas de agressividade (Desai & Dharmapala 2009; Chen et al., 2014; Balakrishnan et al., 2018). Desta maneira, o decréscimo no nível de transparência associado a um planejamento tributário agressivo tem efeitos negativos nos relatórios financeiros, em virtude da divulgação de lucros de baixa qualidade aos *stakeholders* induzindo seu comportamento (Chen et al., 2014).

Neste contexto, a presente pesquisa teve como objetivo central a análise da influência da agressividade fiscal na transparência corporativa das companhias brasileiras de capital aberto. Para tanto, foram analisadas 256 empresas listadas na B3, no período de 2010 a 2018, pertencentes a diversos segmentos econômicos. Além disso, o estudou identificou o nível de transparência informacional por ano e por setores.

Inicialmente, para averiguar o nível de evidenciação das firmas brasileiras, foi elaborado um *check-list* composto por oito categorias e vinte e dois itens, baseado na seção intitulada de "Divulgação" no CPC 32 que norteia o processo de reconhecimento, mensuração e evidenciação dos tributos, bem como seus efeitos nas operações financeiras das empresas. Ao realizar a análise dos itens formulados no *check-list* nas demonstrações financeiras das empresas constatou-se que a média do nível de *disclosure* das firmas, no período analisado, foi de 90,36%. Com relação aos setores, contatou-se que o índice para as firmas industriais e prestadoras de serviços, foi de 0,90. Já para companhias comerciais, o nível de evidenciação foi de 0,93. Diante do teste de Wilcoxon-Mann-Whitney pode-se detectar a existência de diferenças estatísticas entre as empresas que englobam o setor de serviços e as demais. Já em relação as companhias comerciais, o teste evidenciou que a média de *disclosure* é maior quando comparada as outras firmas.

A fim de alcançar a finalidade da pesquisa, foram geradas três regressões que apresentam a mesma variável dependente e de controle, entretanto, se diferenciavam pela variável independente (agressividade fiscal). No que tange a estimação, todos os modelos foram gerados utilizando a abordagem de painel dinâmico GMM, uma vez que a literatura inerente a temática relata que em estudos de *disclosure* problemas com endogenia podem surgir, impossibilitando as inferências pelos modelos *Pooled,* Efeito Fixo e Efeito Aleatório, em virtude do rompimento do pressuposto de exogeneidade estrita, e neste sentido é necessário a estimação por meio do GMM (Chen, Chung, & Liao, 2007; Barros, Boubaker, & Hamrouni, 2013; Alhazaimeh, Palaniappan, & Almsafir, 2014; Silva, 2019). Por fim, após as mensurações realizadas, notou-se que para todas as regressões, todos os pressupostos do GMM foram devidamente atendidos. Com relação a associação entre agressividade fiscal e transparência corporativa, depreende-se que somente no modelo que contém a agressividade, mensurada por meio da CashETR, apresentou relação negativa estatisticamente significativa, revelando que as firmas visando elevar a confiabilidade nos investidores, bem como o nível de investimentos na firma, uma vez que atividades de agressividade fiscal são consideradas complexas e possibilitam o surgimento de problemas de evidenciação, tendem a elevar o nível de transparências das informações econômico-financeiras.

Especificamente sobre a mensuração do CashETR, um ponto importante a se destacar, é que de forma geral, as companhias brasileiras, não desconsideram a utilização de atividades que visem a economia fiscal, uma vez que o valor médio da CashETR foi de 13,16%, 20,67% e 14% para as firmas industriais, prestadoras de serviços e comerciais, respectivamente, evidenciando percentuais menores que a alíquota nominal brasileira de 34%. Ao analisar as notas explicativas, constatou-se que o elevado nível de agressividade pode estar relacionado as estratégias utilizadas para a redução do lucro tributável. Notou-se que algumas firmas possuíam benefícios fiscais, como por exemplo, a atuação na Zona Franca de Manaus, bem como particpação em projetos desenvolvidas pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste. Para os tributos sobre o lucro, as vantagens oferecidas pelo Governo Federal proporcionam uma redução de 75% do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica, inclusive adicionais de empreendimentos classificados como prioritários para o desenvolvimento regional.

Um outro fator que ocasionou o elevado nível de agressividade pode ser justificativo pela quantidade de companhias que não apresentaram recolhimento de tributos sobre o lucro no

período analisado. A partir dos dados, observou-se que durante um período de 3, 5 e 7 anos consecutivos, 85, 55 e 26 firmas respectivamente não pagaram tributos sobre o lucro. Para aquelas que não apresentaram conciliação entre o lucro tributável e lucro contábil em notas explicativas, entrou-se em contato, por meio do portal de Relacionamento com Investidores, ou por e-mail direcionado a área de contabilidade/controladoria e obteve-se um retorno de aproximadamente 9%. De maneira geral, de forma muito sucinta, as companhias alegaram que possuíam prejuízos fiscais apurados em períodos anteriores e utilizavam dele para reduzir a base tributável e compensar os tributos a pagar, entretanto, vale destacar que conforme evidenciado na legislação brasileira, a compensação de tais prejuízos é limitada a 30% do lucro real antes da compensação.

Ademais da relação negativa entre agressividade e transparência, constatou-se que características como: tamanho, alavancagem, setores de atuação "Comércio" e "Serviços" rentabilidade influenciam positivamente o nível de evidenciação das empresas. Além disso, ao adotar uma modelagem mais robusta, evidenciou-se que a transparência corporativa do exercício anterior, influencia positivamente a transparência atual.

As inferências realizadas no presente estudo procuraram contribuir com a literatura relacionada ao nível de *disclosure* e também de agressividade fiscal, por investigar uma relação pouco explorada no âmbito nacional. Além disso, a pesquisa mostra-se relevante ao analisar o quanto as firmas brasileiras não financeiras estão em conformidade com as exigências dos órgãos reguladores a respeito do reconhecimento, mensuração e evidenciação dos tributos sobre lucro, sendo útil para os responsáveis por estabelecer as normas e preocupados com a qualidade da informação contábil.

No que tange as limitações, o estudo apresentou restrições quanto à sua população e amostra, uma vez que a amostra, composta por empresas não financeiras, é caracterizada como intencional e não-probabilística, ou seja, as inferências realizadas dizem respeito somente as companhias que englobaram o estudo. Sendo assim, generalizações para demais empresas não são indicadas e nem possíveis. Além disso, em virtude da acessibilidade dos dados, para captação da agressividade fiscal, as variáveis utilizadas na presente pesquisa foram aquelas encontradas na literatura nacional. Entretanto, há pesquisas, no âmbito internacional, que evidenciam outras *proxies* relevantes para determinação da agressividade fiscal das firmas. Outro fator limitador da pesquisa foi a mensuração do nível de governança corporativa. Optou-

se pela utilização do segmento Novo Mercado por ser aquele que, principalmente, apresenta como cerne o *disclosure* organizacional e demonstra elevado nível de preocupação com relação aos investidores comparados com os outros níveis propostos pela [B]³.

Neste sentido, para futuras investigações, sugere-se uma ampliação da amostra e utilização de outras medidas para capturar a agressividade fiscal e transparência corporativa, visto que na pesquisa, o índice de *disclosure* capturou apenas informações relacionadas ao reconhecimento, mensuração e evidenciação dos tributos sobre o lucro. Além disso, é valido que em próximos estudos captem a diferença de *disclosure* entre os níveis de governança. Sugere-se também que nos próximos estudos, haja a inclusão de outros determinantes, aludidos pela literatura, que impactam na transparência corporativa, tais como, número de analista e internacionalização das firmas, uma vez que os mesmos não foram obtidos em virtude da acessibilidade dos dados.

REFERÊNCIAS

Akhtaruddin, M. (2005). Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. *The international journal of accounting*, *40*(4), 399-422.

Aksu, M., & Kosedag, A. (2005). The relationship between transparency & disclosure and firm performance in the ISE: Does IFRS adoption make a difference? *Graduate School of Management, Sabanci University*.

Alencar, R. C. D. (2007). *Nível de disclosure e custo de capital próprio no mercado Brasileiro* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Alexander, R. M. (2013). Tax transparency. *Business Horizons*, *56*(5), 543-549.

Alford, A. W., & Berger, P. G. (1996). The role of taxes, financial reporting, and other market imperfections in structuring divisive reorganizations. *Financial Reporting, and Other Market Imperfections in Structuring Divisive Reorganizations (March 1996).*

Alhazaimeh, A., Palaniappan, R., & Almsafir, M. (2014). The impact of corporate governance and ownership structure on voluntary disclosure in annual reports among listed Jordanian companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, *129*, 341-348.

Almeida, J. E. F. D. (2010). *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Amaral, G. L. D. (2002). A nova ótica do planejamento tributário empresarial. *Tributario .NET, São Paulo, inserido em*, *22*(2).

Andrade, S. C., Bernile, G., & Hood III, F. M. (2014). SOX, corporate transparency, and the cost of debt. *Journal of Banking & Finance*, *38*, 145-165.

Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of accounting and economics*, *53*(1-2), 391-411.

Assidi, S., Aliani, K., & Omri, M. A. (2016). Tax optimization and the firm's value: Evidence fromthe Tunisian context. *Borsa Istanbul Review*, *16*(3), 177-184.

Austin, J. R., Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1998). The choice of incentive stock options vs. nonqualified options: A marginal tax rate perspective. *The Journal of the American Taxation Association*, *20*(2), 1.

Austin, C. R., & Wilson, R. J. (2015). Are Reputational Costs a Determinant of Tax Avoidance?. In *2013 American Taxation Association Midyear Meeting: Tax Avoidance in an International Setting*.

Avelino, B. C., da Cunha, J. V. A., de Lima, G. A. S. F., & Colauto, R. D. (2014). Características explicativas do nível de disclosure voluntário de municípios do estado de minas gerais. *Race: revista de administração, contabilidade e economia*, *13*(2), 571-608.

Badertscher, B. A., Katz, S. P., & Rego, S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, *56*(2-3), 228-250.

Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2018). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, *94*(1), 45-69.

Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and business research*, *36*(sup1), 5-27.

Baltagi, B. H. (2005). Econometric Analysis of Panel Data. 3 ed. New York: John Wiley &

Sons. Bardin, L. (1977). *L'analyse de contenu* (No. Sirsi) a456144).

Bardin, L. (2011). Content analysis. *São Paulo: Edições*, *70*, 279.

Barreto, A. Z. B., & Rocha, A. P. D. (2008). A Tributação no Brasil e a necessidade de redução da Carga Tributária Nacional. *Revista Horizonte Científico, Uberlândia*, *2*(2).

Barros, C. P., Boubaker, S., & Hamrouni, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure in France. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, *29*(2), 561-578.

Bartelsman, E. J., & Beetsma, R. M. (2003). Why pay more? Corporate tax avoidance through transfer pricing in OECD countries. *Journal of public economics*, *87*(9-10), 2225-2252.

Beatty, A., & Harris, D. G. (1999). The effects of taxes, agency costs and information asymmetry on earnings management: A comparison of public and private firms. *Review of Accounting Studies*, *4*(3-4), 299-326.

Berle, A., & Means, G. (1932). The Modern Corporation and Private Property Macmillan. *New York*, *2*(3), 45-53.

Beuren, I. M., Longaray, A. A., Raupp, F. M., Souza, M. A. B., Colauto, R. D., & Porton, R. AB (2006). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade. (3. ed.) São Paulo: Editora Atlas SA*.

Bharath, S. T., Pasquariello, P., & Wu, G. (2009). Does asymmetric information drive capital structure decisions?. *The review of financial studies*, *22*(8), 3211-3243.

Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate governance and firm performance: The sequel. *Journal of Corporate Finance*.

Biddle, G. C., & Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *The accounting review, 81*(5), 963-982.

Blaufus, K., Möhlmann, A., & Schwäbe, A. N. (2019). Stock Price Reactions to News about Corporate Tax Avoidance and Evasion. *Journal of Economic Psychology.*

Boone, A. L., & White, J. T. (2015). The effect of institutional ownership on firm transparency and information production. *Journal of Financial Economics*, *117*(3), 508-533.

Borgerth, V. M. D. C. (2007). SOX: entendendo a Lei Sarbanes-Oxley: um caminho para a informação transparente. *São Paulo: Thomson Learning*, 95.

Borges, L. F. X., & Serrão, C. F. D. B. (2005). Aspectos de governança corporativa moderna no Brasil.

Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting review*, 323-349.

Botosan, C. A., & Plumlee, M. A. (2002). A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital. *Journal of accounting research, 40*(1), 21-40.

Bradshaw, M., Liao, G., & Ma, M. S. (2018). Agency costs and tax planning when the government is a major Shareholder. *Journal of Accounting and Economics*.

BRASIL, Lei 6.404 de 1976. Discorre sobre as Sociedades por Ações.

BRASIL, Lei 9.249 de 1995. Discorre sobre a alteração da legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências.

BRASIL, Lei 10.303 de 2001. Discorre sobre a alteração os dispositivos na Lei nº 6.404, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

BRASIL, Lei 11.938 de 2007. Discorre sobre a alteração e revogação dos dispositivos da Lei nº 6.404 e da Lei nº 6.385 e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.

Brooks, C., Godfrey, C., Hillenbrand, C., & Money, K. (2016). Do investors care about corporate taxes?. *Journal of Corporate Finance*, *38*, 218-248.

Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). How disclosure quality affects the level of information asymmetry. *Review of accounting studies*, *12*(2-3), 443-477.

Brunozi Junior, A. C. (2016). *Os efeitos das book-tax differences anormais na qualidade dos resultados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil* (Doctoral dissertation, Tese de Doutoramento em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos), São Leopoldo, RS, Brasil).

Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 11(1), 78-98

Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Financial Accounting Information, and Corporate Governance. Economic Policy Review*, *9*(1).

Caldeira, I. T., Júnior, A. C. B., Sant'anna, V. S., & Leroy, R. S. D. (2019). CPC 32, Lei 12.973/2014 e as Despesas de IRPJ/CSLL em Empresas de Capital Aberto Listadas no Brasil. *Perspectivas Contemporâneas*, *14*(2), 64-86.

Calijuri, M. S. S. (2009). *Avaliação da gestão tributária a partir de uma perspectiva multidisciplinar* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Cardoso, C. F. (2008). As comunidades aldeãs no antigo Egito.

Caregnato, R. C. A., & Mutti, R. (2006). Qualitative research: discourse analysis versus content analysis. *Texto Contexto Enferm*, *15*(4), 79-84.

Carlan, C. U. (2008). As invasões germânicas e o império romano: conflitos e identidades no Baixo Império. *História: questões & debates*, *48*.

Cassoto, I. C. C. (2017). *Disclosure de Tributos no Brasil* (Master's thesis, Universidade Federal do Espírito Santo).

Catapan, A., Colauto, R. D., & Barros, C. M. E. (2013). A relação entre a governança corporativa e o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do Brasil. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, *16*(2).

Chandra, G., & Greenball, M. N. (1977). Management reluctance to disclose: An empirical study. *Abacus*, *13*(2), 141-154.

Chang, J. C., Tang, A. P., & Krivogorsky, V. (2011). The impacts of SOX and SEC investigation on the corporate governance of option backdating firms. *Advances in Accounting*, *27*(2), 205- 212.

Chapman, C. J., & Steenburgh, T. J. (2011). An investigation of earnings management through marketing actions. *Management Science, 57*(1), 72-92

Chen, W. P., Chung, H., Lee, C., & Liao, W. L. (2007). Corporate governance and equity liquidity: Analysis of S&P transparency and disclosure rankings. *Corporate Governance: An International Review*, *15*(4), 644-660.

Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: evidence from

China. *Nankai Business Review International*, *5*(1), 25-42.

Comitê, D. P. C. (2009). Pronunciamento Técnico CPC 23 (R1): Políticas Contáveis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro. *Brasília, DF*.

Comitê, D. P. C. (2009). Pronunciamento Técnico CPC 32: Tributos sobre o lucro. *Brasíl.*

Corrêa, A. C. M. (2006). 3 Planejamento Tributário: ferramenta estratégica da gestão empresarial. *Revista Brasileira de Contabilidade*, (158), 56-73.

Costa, J. A., Theóphilo, C. R., & Yamamoto, M. M. (2012). A aderência dos pronunciamentos contábeis do CPC às normas internacionais de contabilidade. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, *15*(2).

Da Fonseca, J. J. S. (2002). *Apostila de metodologia da pesquisa científica*. João José Saraiva da Fonseca.

Da Silva, A. G., & Junior, A. R. (2008). Os impactos na atividade de auditoria independente com a introdução da lei Sarbanes-Oxley. *Revista Contabilidade & Finanças*, *19*(48), 112-127.

Da Silva, D. A., & Pinheiro, L. E. T. (2015). O impacto do nível de disclosure sobre o custo de capital próprio das companhias abertas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, *9*(25), 73-88.

Da Silva, R. B., Meneguim, L. D. M., Martins, T. N. F., Nasu, V. H., & Nogueira, D. R. Determinantes do *Disclosure* dos Ativos Biológicos: Uma Análise das Empresas de Capital Aberto da Argentina e do Brasil.

Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, *42*(3-4), 461-498.

De Oliveira, N. C., Nakao, S. H., & Nardi, P. C. C. (2017). Análise da influência das firmas de auditoria na divulgação de informações em notas explicativas. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, *14*(2), 139-154.

Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings quality*. Charlottesville, VA: Research Foundation of CFA Institute.

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, *50*(2-3), 344-401.

Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, *79*(1), 145-179.

Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The review of Economics and Statistics*, *91*(3), 537-546.

Dhaliwal, D. S., Spicer, B. H., & Vickrey, D. (1979). The quality of disclosure and the cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, *6*(2), 245-266.

Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The journal of Finance*, *46*(4), 1325-1359.

Dias, J. C. R., & Vasconcelos, M. T. C. (2015). As Características Qualitativas da Informação Contábil no Desenvolvimento do Controle Social: Uma Análise da Percepção dos Conselheiros Municipais do Recife Sobre a Utilidade das Informações Contábeis. Revista Contabilidade Vista & Revista, 26 (2), 15-40

Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The accounting review*, *83*(1), 61-82.

Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, *85*(4), 1163-1189.

Dyreng, S. D., Lindsey, B. P., & Thornock, J. R. (2013). Exploring the role Delaware plays as a domestic tax haven. *Journal of Financial Economics*, *108*(3), 751-772.

Elali, A. (2009). Um exame da desigualdade da tributação em faces dos princípios da ordem econômica.
In *Princípios e Limites da Tributação-Vol. 2* (pp. 223-249). Quartir Latin.

Engel, E., Erickson, M., & Maydew, E. (1999). Debt-equity hybrid securities. *Journal of Accounting Research*, *37*(2), 249-274.

Fernandes, N. A. C., de Oliveira Dias, W., & da Cunha, J. V. A. (2010). Governança corporativa no contexto brasileiro: um estudo do desempenho das companhias listadas nos níveis da BM & FBOVESPA. Revista Organizações em Contexto, 6(11), 22-44.

Ferreira, R. (2015). Tributos: origem e evolução.

Fonteles, I. V., do Nascimento, C. P. S., Ponte, V. M. R., & Rebouças, S. M. D. P. (2014). Determinantes da Evidenciação de Provisões e Contingências por Companhias listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Gestão Organizacional*, *6*(4).

Formigoni, H., Pompa Antunes, M. T., & Paulo, E. (2009). Diferença entre o lucro contábil e lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. *BBR-Brazilian Business Review*, *6*(1).

França, R. D. D. (2018). Ensaios sobre tax avoidance, reputação corporativa e governança no Brasil.

Gaertner, F. B. (2014). CEO after-tax compensation incentives and corporate tax

avoidance. *Contemporary Accounting Research*, *31*(4), 1077-1102.

Gao, S. S., Heravi, S., & Xiao, J. Z. (2005, June). Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: a research note. In *Accounting Forum* (Vol. 29, No. 2, pp. 233-242). Taylor & Francis.

Gilchrist, S., Himmelberg, C. P., & Huberman, G. (2005). Do stock price bubbles influence corporate investment?. *Journal of Monetary Economics*, *52*(4), 805-827.

Gomes, A. P. M. (2016). Características da governança corporativa como estímulo à gestão fiscal. *Revista Contabilidade & Finanças*, *27*(71), 149-168.

Gonçalves, R., & Lopes, P. (2014). Accounting in Agriculture: Disclosure Practices of Listed Firms– FEP Working Papers. *School of Economics and Management, University of Porto*.

Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2013). Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. *The Accounting Review*, *89*(3), 991-1023.

Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1986). The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration. *Journal of political economy*, *94*(4), 691-719.

Gul, F. A., Khedmati, M., & Shams, S. M. (2018). Managerial acquisitiveness and corporate tax avoidance. *Pacific-Basin Finance Journal*.

Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. *Journal of accounting and public policy*, *16*(1), 1-34.

Instituto Brasileiro De Governança Corporativa - IBGC (2019). Melhores Práticas de Governança Corporativa. 5a ed. rev. e ampl. São Paulo. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/>. Acesso em: 30/11/2019.

Han, S., Lai, G. C., & Ho, C. L. (2018). Corporate transparency and reserve management: Evidence from US property-liability insurance companies. *Journal of Banking & Finance*, *96*, 379- 392.

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of accounting and Economics*, *50*(2-3), 127-178.

Heflin, F. L., Shaw, K. W., & Wild, J. J. (2005). Disclosure policy and market liquidity: Impact of depth quotes and order sizes. *Contemporary accounting research*, *22*(4), 829-865.

Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da contabilidade; tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. *São Paulo: Atlas*, 277-297.

Hite, G. L., & Long, M. S. (1982). Taxes and executive stock options. *Journal of Accounting and Economics*, *4*(1), 3-14.

Hong, Q., & Smart, M. (2010). In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment. *European economic review*, *54*(1), 82-95.

Huang, W., Ying, T., & Shen, Y. (2018). Executive cash compensation and tax aggressiveness of Chinese firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 1-30.

Hui, K. W., & Matsunaga, S. R. (2015). Are CEOs and CFOs rewarded for disclosure quality?. *The Accounting Review*, *90*(3), 1013-1047.

Jackling, B., & Johl, S. (2009). Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies. Corporate Governance: An International Review, 17(4), 492-509.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, *3*(4), 305-360.

Jiraporn, P., & Gleason, K. C. (2007). Capital structure, shareholder rights, and corporate governance. *Journal of Financial Research*, *30*(1), 21-33.

Jiraporn, P., Kim, J. C., Kim, Y. S., & Kitsabunnarat, P. (2012). Capital structure and corporate governance quality: Evidence from the Institutional Shareholder Services (ISS). *International Review of Economics & Finance*, *22*(1), 208-221.

Júnior, H. F. (2001). *A Idade Média: nascimento do ocidente*. Brasiliense.

Kim, K. A., & Limpaphayom, P. (1998). Taxes and firm size in Pacific-Basin emerging economies. *Journal of international accounting, auditing and taxation*, *7*(1), 47-68.

Klann, R. C., & Beuren, I. M. (2011). Características de empresas que influenciam o seu disclosure voluntário de indicadores de desempenho. *BBR-Brazilian Business Review*, *8*(2), 96-118.

Kovermann, J., & Wendt, M. (2019). Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*.

Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2014). Product market power and tax avoidance: Market leaders, mimicking strategies, and stock returns. *The Accounting Review*, *90*(2), 675-702.

Labelle, R. (2002). The statement of corporate governance practices (SCGP), a voluntary disclosure and corporate governance perspective. *Available at SSRN 317519*.

Lakatos, E. M., & Marconi, M. D. A. (2010). Fundamentos da metodologia científica. [5. ed]. *São Paulo: Editora Atlas.*

Landsman, W. R., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2012). The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of accounting and economics*, *53*(1-2), 34-54.

Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of accounting research*, 91-124.

Lima, G. A. S. F. D. (2007). *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Lisowsky, P. (2010). Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *The Accounting Review*, *85*(5), 1693-1720.

Lomeu, S. T., Junior, A. C. B., & Gomes, J. B. (2016). 03) Percepção dos Profissionais de Contabilidade do Alto Paranaíba, MG Sobre as Influências do CPC 32–Tributos Sobre o Lucro Nas Empresas do Lucro Real. *Revista Brasileira de Gestão e Engenharia| RBGE| ISSN 2237- 1664*, (14), 38-63.

Lopes, T. (2012). *Custos políticos tributários: o impacto do tamanho na alíquota tributária efetiva* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Malacrida, M. J. C. (2009). *A relevância do lucro líquido versus fluxo de caixa operacional para o mercado de ações brasileiro* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Marques, V. A., da Silva, F. G. D., Louzada, L. C., Amaral, H. F., & de Souza, A. A. (2015). Qualidade Informacional e Nível de Transparência: Um Estudo entre Empresas Ganhadoras do Troféus Transparência FIPECAFI-SERASA. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, *14*(2), 769-796.

Marques, V. A (2016). Qualidade das Informações Contábeis e o Ambiente Regulatório: Evidências Empiricas no Periodo de 1999 a 2013. (Master's thesis, Universidade Federal de Minas Gerais).

Martinez, A. L., & Martins, V. A. M. (2016). Alavancagem financeira e agressividade fiscal no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, *10*(3), 4-22

Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, *11*, 106-124.

Martins, G. D. A., & Theóphilo, C. R. (2009). Metodologia da Investigação Cientifica. São Paulo: Atlas.

Martins, E., Gelbcke, E. R., & Iudícibus, S. D. (2000). Manual de contabilidade das sociedades por ações. *São Paulo: Atlas*.

Martynova, M., & Renneboog, L. (2011). Evidence on the international evolution and

convergence of corporate governance regulations. *Journal of Corporate Finance*, *17*(5), 1531-1557.

Mehran, H. (1995). Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of financial economics*, *38*(2), 163-184.

Mendes-Da-Silva, W., Onusic, L. M., & Bergmann, D. R. (2014). The influence of e-disclosure on the ex-ante cost of capital of listed companies in Brazil. *Journal of Emerging Market Finance*, *13*(3), 335-365.

Mills, L. F. (1998). Book-tax differences and Internal Revenue Service adjustments. *Journal of Accounting research*, *36*(2), 343-356.

Mills, L. F., & Newberry, K. J. (2001). The influence of tax and nontax costs on book-tax reporting differences: Public and private firms. *Journal of the American Taxation Association*, *23*(1), 1-19.

Mills, L. F., Robinson, L. A., & Sansing, R. C. (2010). FIN 48 and tax compliance. *The Accounting Review*, *85*(5), 1721-1742.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American*, *1*, 3.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American economic review*, *53*(3), 433-443.

Murcia, F. D. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil. 2009. 182f* (Doctoral dissertation, Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo).

Murcia, F. D. R., & Machado, M. V. (2013). Impacto do nível de disclosure corporativo na liquidez das ações de companhias abertas no Brasil. *Contabilidade Vista & Revista*, *24*(3), 54-77.

Nadarajah, S., Ali, S., Liu, B., & Huang, A. (2018). Stock liquidity, corporate governance and leverage: New panel evidence. *Pacific-Basin Finance Journal*, *50*, 216-234.

Nascimento, A. M., & Reginato, L. (2008). Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. *Revista Universo Contábil*, *4*(3), 25-47.

Owusu-Ansah, S. (1998). *The adequacy of corporate mandatory disclosure practices on emerging markets: a case study of the Zimbabwe stock exchange* (Doctoral dissertation, Middlesex University).

Palea, V. (2013). IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience. *China Journal of Accounting Research*, *6*(4), 247-263.

Phillips, J. D. (2003). Corporate tax-planning effectiveness: The role of compensation-based incentives. *The Accounting Review*, *78*(3), 847-874.

Pierk, J. (2016). Are private firms really more tax aggressive than public firms?. *WU International Taxation Research Paper Series*, (2016-02).

Pillai, Rekha; AL-Malkawi, Husam-Aldin Nizar. On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance*, 2018, 44: 394-410.

Piqueras, T. M. (2010). *Relação das diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável (book-tax differences) e gerenciamento de resultados no Brasil* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Pohlmann, M. C. (2006). Iudícibius. Sérgio de. *Tributação e Política Tributária. Atlas*. tas brasileiras. *BBR-Brazilian Business Review*, *6*(1).

Rabelo, L. M. (2001) A Nova Imagem do Mundo através das Grandes Navegações: o caso dos mapas ibéricos de Juan de La Cosa (1500) e de Cantino (1502).

Raffournier, B. (2006). Les normes comptables internationales (IAS), 3 ème éd. *Economica, Paris*

Ramalho, G. C., & Martinez, A. L. (2014). Empresas Familiares Brasileiras e a

Agressividade Fiscal.
In *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil* (Vol. 14).

Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, *50*(3), 775-810

Reis, H. D. C. (1988). *A transparência nas demonstrações contábeis de uma administração municipal: um estudo de caso* (Doctoral dissertation).

Rezende, A. J. (2015). *Avaliação do impacto dos incentivos fiscais sobre os retornos e as políticas de investimento e financiamento das empresas. 2015. 180 f* (Doctoral dissertation, Tese (livre docente)–Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto).

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.

Richardson, G., Wang, B., & Zhang, X. (2016). Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from publicly listed private firms in China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, *12*(2), 141-158.

Roodman, D. (2009). How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *The stata journal*, *9*(1), 86-136.

Sampaio, L. E. T., & Marques, H. R. (2015). A Importância do Planejamento Tributário nas Micro e Pequenas Empresas. *Revista Controle: Doutrinas e artigos*, *13*(1), 199-217.

Santana, S. L. L. (2014). *Planejamento tributário e valor da firma no mercado de capitais brasileiro* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Santos, E. S., Ponte, V. M. R., & Mapurunga, P. V. R. (2014). Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças*, *25*(65), 161-176.

Scholes Myron, S., & Wolfson Mark, A. (1992). Taxes and Business Strategy. *Ed. Prentice Hall, New Jersey*.

Scholes, M. S., Wolfson, M. A., Erickson, M., Maydew, E., & Shevlin, T. (2014). *Taxes & business strategy*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of accounting and economics*, *31*(1-3), 321-387.

Siegfried, J. J. (1974). Effective average US corporation income tax rates. *National Tax Journal*, 245- 259.

Silva, F. P., & Maciel, D. C. M. (2014). Análise do Impacto da FIN 48, Do Fasb, No Montante de Tributos Apurado Sobre o Lucro das Empresas Brasileiras Pela Ótica da Teoria dos Custos Políticos. In Congresso USP de Controladoria e Contabilidade (Vol. 14).

Sikka, P. (2010, September). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance.
In *Accounting forum*(Vol. 34, No. 3-4, pp. 153-168). Taylor & Francis.

Schoueri, L. E., & Barbosa, M. C. (2013). Da Antítese do Sigilo à Simplicidade do Sistema Tributário: os Desafios da Transparência Fiscal Internacional. *DE SANTI, Eurico Marcos Diniz et. Al.(Coords.) Transparência Fiscal e Desenvolvimento: Homenagem ao Professor Isaías Coelho. São Paulo: Fiscosoft*.

Stickney, C. P., & McGee, V. E. (1982). Effective corporate tax rates the effect of size, capital intensity, leverage, and other factors. *Journal of accounting and public policy*, *1*(2), 125-152

Sunder, S. (2014) Teoria da Contabilidade e do Controle. São Paulo: Atlas.

Tang, T. Y. (2005). Book-tax differences, a proxy for earnings management and tax management- empirical evidence from China. *Available at SSRN 872389*.

Taylor, G., & Richardson, G. (2014). Incentives for corporate tax planning and reporting: Empirical evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, *10*(1), 1-15.

Teixeira, D. P. (2018). A influência das restrições financeiras na gestão tributária das empresas brasileiras.

Tomar, S., & Bino, A. (2012). Corporate governance and bank performance: evidence from Jordanian banking industry. Jordan Journal of Business Administration, 8(2), 353-372.

Tomohara, A., Lee, H. J., & Lee, S. (2012). Did FIN 48 increase companies' tax payments? Trade-off between disclosure and tax burdens. *Applied Economics*, *44*(32), 4239-4248.

Vello, A., & Martinez, A. L. (2014). Planejamento tributário eficiente: uma análise de sua relação com o risco de mercado. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, *11*(23), 117-140.

Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2012). Tax planning, corporate governance and equity value. *The British Accounting Review*, *44*(2), 111-124.

Wang, X. (2010). Tax Avoidance. *Transparency, and Firm Value*.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.

Weffort, E. F. J., & Carvalho, L. N. G. D. (2003). O Brasil e a harmonização contábil internacional: influências dos sistemas jurídico e educacional, da cultura e do mercado.

Williamson, O. E. (1993). Opportunism and its critics. *Managerial and decision economics*, *14*(2), 97- 107.

Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Cambridge, Mass: MIT Press.

Ylönen, M., & Laine, M. (2015). For logistical reasons only? A case study of tax planning and corporate social responsibility reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, *33*, 5-23.

Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of accounting and economics*, *5*, 11