



UNIVERSIDADE
FEDERAL DO CEARÁ

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO

Contextus – Contemporary Journal of Economics and Management

ISSN 1678-2089
ISSNe 2178-9258

www.periodicos.ufc.br/contextus

Agressividade fiscal e evidênciação tributária: Um estudo nas companhias brasileiras de capital aberto

Tax avoidance and tax disclosure: A study a study in Brazilian companies

Fiscal agresividad y fiscal divulgación: Un estudio en empresas brasileñas que cotizan en bolsa

<https://doi.org/10.19094/contextus.2021.21612>

Gabriela Silva de Castro Moraes

<http://orcid.org/0000-0002-3027-3910>

Mestra em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais
gabrielascmoraes@gmail.com

Eduardo Mendes Nascimento

<http://orcid.org/0000-0002-2188-9748>

Professor na Universidade Federal de Minas Gerais
Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo
e.mn@uol.com.br

Sandro Vieira Soares

<https://orcid.org/0000-0001-7076-4936>

Professor na Universidade do Sul de Santa Catarina
Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo
sandrovieirasoes@hotmail.com

Bernardo Fernandes Lott Primola

<http://orcid.org/0000-0002-6028-2156>

Mestrando em Controladoria e Contabilidade na Universidade Federal de Minas Gerais
Graduado em Ciência Contábeis pela Universidade Federal de Minas Gerais.
bernardofprimola@ufmg.br

RESUMO

O objetivo deste estudo consiste em analisar o efeito da agressividade fiscal sobre a transparência corporativa nas companhias brasileiras de capital aberto. A pesquisa partiu de uma amostra de 256 empresas não financeiras, listadas na B3 do período de 2010 a 2018. Foi desenvolvido um índice de disclosure a partir do CPC 32 para, então, proceder a um painel com as medidas de agressividade fiscal (Effective Tax Rates – ETR, Cash Effective Tax Rate – CashETR e Book-Tax-Differences – BTM) como variáveis explicativas. Os achados revelaram que agressividade fiscal influencia negativamente a transparência corporativa; e que os setores de indústria e comércio, o tamanho da companhia, o nível de alavancagem e a rentabilidade influenciam positivamente a divulgação informacional.

Palavras-chave: agressividade fiscal; evidênciação tributária; empresas brasileiras; transparência corporativa; divulgação informacional.

ABSTRACT

This study analyzes the effect of tax avoidance on corporate transparency in Brazilian listed companies. The research was based on a sample of 256 non-financial companies listed in the Brazilian stock exchange (B3) from 2010 to 2018. A disclosure index was developed considering the BR GAAP (CPC 32), and tax avoidance measures (Effective Tax Rates – ETR, Cash Effective Tax Rate – CashETR, and Book-Tax-Differences – BTM) were used as explanatory variables in a panel. The findings revealed that tax avoidance has a negative influence in corporate transparency and that the industry and commerce sectors, company size, the level of leverage and profitability, have a positive influence in information disclosure.

Keywords: tax avoidance; tax disclosure; brazilian companies; corporate transparency; information disclosure.

RESUMEN

El propósito de este estudio fue analizar el efecto de la agresividad fiscal sobre la transparencia empresarial en empresas brasileñas que cotizan en la bolsa. La investigación utilizó una muestra de 256 empresas no financieras listadas en B3 de 2010 a 2018. Se elaboró un índice de divulgación a partir de CPC 32 (BR GAAP) para luego estimar los efectos de agresividad fiscal (Effective Tax Rates – ETR, Cash Effective Tax Rate – CashETR y Book-Tax-Differences – BTM) como variables explicativas. Los hallazgos revelaron que la agresividad fiscal influye negativamente en la transparencia empresarial y que los sectores de la industria y comercio, el tamaño de la empresa, el nivel de apalancamiento y la rentabilidad influyen positivamente en la divulgación de información.

Palabras clave: fiscal agresividad; fiscal divulgación; empresas brasileñas; transparencia empresarial; divulgación de información.

Informações sobre o Artigo

Submetido em 23/12/2020

Versão final em 30/03/2021

Aceito em 19/04/2021

Publicado online em 28/06/2021

Comitê Científico Interinstitucional

Editor-Chefe: Diego de Queiroz Machado

Editor Associado: Jorge de Souza Bispo

Avaliado pelo sistema *double blind review* (SEER/OJS – versão 3)



Como citar este artigo:

Moraes, G. S. C., Nascimento, E. M., Soares, S. V. N., Primola, B. F. L. (2021). Agressividade fiscal e evidênciação tributária: Um estudo nas companhias brasileiras de capital aberto. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 19(13), 197-216.

<https://doi.org/10.19094/contextus.2021.61612>

1 INTRODUÇÃO

O aumento do fluxo de informações ocorrido no final do século XX, a partir da ascensão tecnológica dos meios de comunicação, bem como do advento da globalização, marcou de vez a forma como as organizações empresariais atuam frente as suas atividades rumo a melhor desempenho econômico-financeiro. Esses “fenômenos” propiciaram uma integração econômica, política e social às nações, antes restrita ao seu ambiente (Dyreg, Lindsey & Thornock, 2013), culminando na expansão do leque de possibilidades estratégicas, e alargando em nível mundial a competitividade empresarial, dada a abertura dos mercados (Elali, 2009; Blaufus, Mohlmann & Schwabe, 2019). Entre os produtos derivados da intensificação de tais relações no mercado, têm-se, além da reestruturação organizacional, a migração de firmas para outros contextos econômicos, visando implementar atividades de planejamento tributário e, conseqüentemente, a redução de sua carga tributária.

Scholes e Wolfson (1992), em sua obra considerada seminal, apresentam uma abordagem multidisciplinar a respeito dos três alicerces considerados primordiais para a execução de um planejamento tributário eficiente. Para os autores, considera-se 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). Na literatura, para se referir à prática do planejamento tributário, são encontradas diversas nomenclaturas, tais como: tax avoidance, tax management, tax evasion, gerenciamento fiscal, elisão fiscal e agressividade fiscal, esta última empregada na presente pesquisa. Todavia, sem entrar na essência dos limites de sua legalidade, no que concerne à sua definição, é consenso entre os autores que a agressividade fiscal diz respeito a um artifício empregado pelas firmas com vistas a reduzir, postergar ou até mesmo eliminar o ônus tributário decorrente de suas atividades (Dyreg, Hanlon & Maydew, 2008; Wang, 2010; Hanlon & Heitzman, 2010; Gomes, 2012; Vello & Martinez, 2014; França, 2018).

A literatura aponta, como fatores motivantes para a implantação de medidas de agressividade fiscal nas companhias, a maximização dos lucros (Mills, Erickson & Maydew, 1998; Santana, 2014; Blaufus et al., 2018), o aumento na remuneração dos gestores (Rego & Wilson, 2012; Gaertner, 2014; Gul, Khedmati & Shams, 2018; Huang, Ying & Shen, 2018), e a busca por sistemas tributários mais simplificados. Entretanto, apesar das vantagens observadas sobre a redução do ônus fiscal da firma, faz-se imprescindível uma análise sobre os custos necessários para implementação do processo, sejam eles explícitos ou implícitos (Scholes, Wolfson, Erickson, Maydew & Shevlin, 2005). Os custos explícitos estão relacionados aos dispêndios necessários para a implementação das medidas de agressividade fiscal, tais como mão de obra, sistemas de informação, coordenação estratégica entre os centros de negócios, gastos com auditoria etc (Balakrishnan et al., 2018). Já os custos implícitos se relacionam aos custos de reputação envolvendo a firma, a sociedade em geral e as autoridades

fiscais, além dos potenciais conflitos de agência entre os 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. 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. Nesse sentido, segundo Balakrishnan et al. (2018), as complexidades das operações de agressividade fiscal tornam a sua evidência um problema, podendo acarretar uma série de outros custos, como a redução da liquidez nas companhias (Diamond & Verrecchia, 1991; Balakrishnan et al., 2018), do volume de negócios dos papéis (Biddle & Hilary, 2006; Chen, Hu, Wang & Tang, 2014) e a elevação do risco dos investidores (Chen et al., 2014).

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 da Lei Sarbanes Oxley, cognominada de SOX, resultante dos sucessivos escândalos corporativos de manipulação das demonstrações financeiras de companhias nos Estados Unidos da América (Brunozi Junior, 2016). No cenário nacional, alinhado com o mercado estrangeiro, embora os debates relacionados à transparência corporativa tenham se iniciado em 1999, com criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), somente se intensificaram a partir de 2008, com a convergência das normas brasileiras de contabilidade aos padrões internacionais (International Financial Reporting Standards – IFRS).

Um desafio reconhecido na presente pesquisa consistiu em considerar a associação entre agressividade fiscal e transparência corporativa. Estudos anteriores mostraram que as organizações tendem a apresentar menor nível de divulgação quando se utilizam de práticas ousadas de agressividade (Desai & Dharmapala, 2009; Wang, 2010; Taylor & Richardson, 2014; Richardson, Wang, & Zhang, 2016; Balakrishnan et al., 2018). À luz dessas questões, depreende-se que, mesmo que a agressividade fiscal proporcione vantagens estratégicas às companhias, ela pode elevar à 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).

Dessa forma, o problema está no fato de que, ao se engajar em práticas fiscais agressivas, as empresas poderiam incorrer em escolhas fiscais evasivas, que resultariam em passivos futuros, quer dizer, buscando uma economia tributária atual, os gestores poderiam provocar perdas futuras aos stakeholders (Dyreg, Hanlon & Maydew, 2019). Decorre daí o aumento da desconfiança e a necessidade de maior monitoramento dessas práticas

(Oats & Tuck, 2019). Constata-se, portanto, uma associação entre transparência organizacional em relação às escolhas tributárias e confiança das partes interessadas (Oats & Tuck, 2019), já que a conformidade fiscal aumenta com a adoção das normas de divulgação tributárias (Gupta, Mills & Towery, 2014) assim como porque o contrário tende a arruinar a reputação da empresa e atrair a atenção do fisco (Hope, Ma & Thomas, 2013). Diante do exposto, percebe-se que, apesar dos benefícios gerados por meio da implementação de estratégias de agressividade fiscal, é necessário que as companhias considerem os custos relacionados com o processo e a possibilidade de ocasionar uma diminuição nas evidenciações dos demonstrativos. Sendo assim, este estudo visa responder: Qual o efeito da agressividade fiscal sobre a transparência corporativa relacionada aos tributos sobre o lucro das companhias brasileiras de capital aberto? Assim, o objetivo é investigar a influência da agressividade fiscal na transparência corporativa relacionada aos tributos sobre o lucro das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3.

A justificativa para este estudo reside na relevância desse tema para o cotidiano brasileiro, considerando o crescimento que a carga tributária brasileira vem apresentando nos últimos anos. De acordo com os dados publicados pela Receita Federal do Brasil (2018), os tributos alcançaram, em 2017, cerca de 32,4% do Produto Interno Bruto (PIB), estimulando os contribuintes a implantar atividades que visem amenizar o efeito fiscal nas operações das companhias e, dessa maneira, podendo incorrer em baixos níveis de transparência. Em relação à 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 à agressividade fiscal e à transparência corporativa. Assim, a presente pesquisa amplia a literatura sobre a ligação entre gerenciamento fiscal e nível de disclosure em mercados emergentes. Ademais, no mercado de capitais, o estudo tem potencial contribuição ao trazer evidências sobre a transparência das companhias listadas no mercado acionário brasileiro, além de proporcionar conhecimento e mensuração do nível de agressividade fiscal efetiva das organizações.

A demanda por mais transparência, contudo, geralmente concentrada na demanda por mais informações, constitui um problema, visto que a informação não se traduz automaticamente em compreensão ou resulta em mudança de comportamento, também porque, em matéria de disclosure, busca-se promover divulgações com economicidade, clareza e precisão, considerando que o excesso de informações pode obscurecer ou criar uma cortina de fumaça para encobrir as práticas evasivas da empresa (Oats & Tuck, 2019).

Por essas razões, justamente, as práticas de divulgação contábeis não podem ser reduzidas nem volumosas, pois, tanto num caso quanto no outro, impedem que a informação seja completa satisfazendo as partes interessadas. Quer dizer, a normatização de práticas de transparência cooperativas força a divulgação de

informações com maior visibilidade e na medida esperada pelo usuário médio, o que permite aos stakeholders distinguir informações importantes de irrelevantes, considerando que essas normas devem pretender que sejam divulgadas informações relevantes e fidedignas (CPC 00 R2, 2019).

Dessa forma, assumindo que altos níveis de agressividade fiscal estão relacionados a práticas evasivas e que os gestores estariam mais propensos a esconder essas informações (Hope, Ma & Thomas, 2013, Gupta et al., 2014), ao assumir como proxy de disclosure tributário das empresas o Pronunciamento Técnico CPC 32/2009, seria possível colaborar com a avaliação da eficácia dessa norma. Isso se dá em razão de que, caso a relação entre essas variáveis sejam significativas, o seu baixo atendimento estaria acobertando o oportunismo, ao mesmo tempo que estariam descumprindo a própria norma. Além do mais, com essa atitude, estaria se descortinando sua relevância para o debate de governança, pois transparência sem discernimento ou compreensão pode não ser uma ferramenta regulatória eficaz (Oats & Tuck, 2019).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Evidenciação Tributária

As questões relacionadas à evidenciação de estratégias tributárias e à agressividade fiscal têm sido cada vez mais debatidas por órgãos reguladores em todo o mundo, uma vez que, com os grandes escândalos corporativos, foram desencadeadas 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 de reuniões estatais em diversas jurisdições. Sucintamente, os organismos se esforçam para impedir estratégias ilegais de agressividade fiscal e minimização de impostos indevidos, empregadas por companhias em todo o mundo.

Outro marco importante da evidenciação contábil-fiscal das organizações foi o movimento de harmonização das normas vigentes nos diversos padrões, como, por exemplo, Normas Brasileiras de Contabilidade (BRGAAP – Brazil Generally Accepted Accounting Principles, na sigla em inglês), Internacional Financial Reporting Standards (IFRS) e Normas Americanas de Contabilidade (USGASP – United States of America Generally Accepted Accounting Principles, na sigla em Inglês), 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, com a publicação da Resolução CFC 1.055/2005, que culminou na criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (Marques, 2016). O órgão foi criado com o objetivo de estudar, preparar, traduzir e adaptar ao contexto brasileiro os pronunciamentos técnicos emitidos pelo IASB. Apesar de o CPC ter sido instituído no ano de 2005, somente em 2010 o Brasil adotou, de forma obrigatória

plena, o padrão IFRS. Sendo assim, com a convergência para o IFRS, as companhias brasileiras passaram a participar de um sistema de informação global comparável e transparente, o qual tem como prioridade melhorar a qualidade dos demonstrativos reportados aos usuários, bem como apresentar benefícios para as organizações no mercado de capitais, tais como 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 influenciou nas 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). Dessa forma, com a convergência contábil a informação contábil passou a ser mais relevante para os stakeholders resultando em ganho informacional (Macedo, Machado & Machado, 2013).

Assim, a partir de 2008, com o processo de convergência, notou-se um novo panorama em termos de tributos, qual seja, se por um lado, a contabilidade mantinha sua ligação com o fisco por meio das obrigações fiscais e acessórias, por outro lado, ela se distanciava do fisco ao atender as necessidades informacionais dos demais usuários (Cassoto, 2017). Essa atual perspectiva deveu-se à instituição, em 2009, do CPC 32 (tributos sobre o lucro), adaptado do IAS 12, elaborado com o objetivo de especificar os critérios relacionados ao reconhecimento, à mensuração e à divulgação de informações tributárias (Caldeira, Brunozi Junior, Sant'anna & Leroy, 2019). O CPC 32 promoveu diversas alterações na evidenciação tributária nas empresas brasileiras, exigindo maior nível de transparência das informações relacionadas aos tributos sobre o lucro. A norma se dedicou a especificar eventos passíveis de divulgação tributária em uma seção especial que abrange os itens e subitens do número 79 ao 85.

Percebe-se interessante para os usuários a institucionalização de práticas de disclosure por meio de norma visto dar ao leitor a sensação de que nenhum aspecto importante foi ou não foi divulgado (Wallacer & Nacer, 1995). Isso pode ser constatado no trabalho de Souza, Kronbauer, Ott e Collet (2009) ao identificarem que as informações tributárias eram pouco evidenciadas, sem divulgação aberta ou separadas por tributos, com resultado, inclusive, confirmado por Lopes (2008) ao constatar que, em 2007, o índice de divulgação das empresas analisadas era menor que 50% do que era requerido pela IAS 12, que seria a norma internacional correlacionada com o CPC 32.

Além disso, a ausência de regulação sobre informações relevantes ao mercado poderia, eventualmente, resultar em perdas às partes interessadas nesses relatórios, pois não lhes permitiria distinguir a situação, em caso de omissão ou de não incidência relacionada à operação econômica ou financeira. ausente de evidenciação nas demonstrações contábeis (Wallacer & Nacer, 1995). À vista disso, não se pode aguardar que um evento incerto suceda para, só então, assumir obrigações

de reconhecimento e evidenciação desses fatos passados, pois, com isso, os usuários perderiam a confiança e não teriam condições de analisar a capacidade financeira da empresa (Magalhães & Ferreira, 2018).

2.2. 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”.

Scholes e Wolfson (1992), no estudo seminal que realizaram, destacam que, além da redução da carga tributária, a agressividade fiscal tem como premissa a geração de valor para a companhia e, conseqüentemente, a elevação de maior riqueza aos acionistas. A partir de uma perspectiva microeconômica, Scholes e Wolfson (1992), 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. 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 em relação ao 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 dos 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), é definido como 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 dentre diversos custos do processo

Como um dos custos implícitos, Scholes e Wolfson (1992), no livro seminal do qual são autores, discutiram os problemas de agências provenientes da implementação de um planejamento tributário eficiente. Segundo os mesmos autores, os executivos enfrentam um *trade-off* entre a divulgação dos relatórios financeiros e as estratégias que propõem 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, Blouin & Guay, 2018).

Teixeira (2018) e Melo, Moraes, Souza e Nascimento (2020), por sua vez, relatam que, mesmo que os tributos apresentem uma importância relevante da estrutura das companhias e, por conseguinte, necessitem 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, ainda, que todas as variáveis envolvidas, sejam elas tributárias ou não tributárias, no processo de elaboração do planejamento tributário são importantes para que a finalidade da economia fiscal seja alcançada.

Posto isso, diversos autores buscaram analisar quais atributos (variáveis) das companhias impactam diretamente o nível de agressividade fiscal, conforme, a partir de um retrospecto histórico, são descritos, no tópico a seguir, relatando estudos que se propuseram investigar a agressividade fiscal, bem como os resultados que evidenciaram.

2.3 Formulação da Hipótese de Pesquisa

Scholes e Wolfson (1992), ao delinarem os construtos sobre a implementação de um planejamento tributário eficiente, retomam as questões relativas aos impostos e aos problemas de agência, discutindo 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 pela 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 desses estudos alegam que, por um lado, o planejamento tributário pode contribuir para elevação do valor das empresas, para a economia dos custos tributários, para a redução do risco de inadimplência e dos custos da dívida (Graham & Tucker, 2006; Lisowsky, 2010). Por outro lado, entretanto, a implementação de atividades que almejam a economia tributária, em níveis agressivos, elevam a complexidade das transações financeiras das firmas, e, na medida que tais complexidades não podem ser devidamente esclarecidas por meio de comunicações com acionistas, credores e analistas, problemas de agência, ocasionados por menor nível de transparência, podem surgir (Desai & Dharmapala 2009; Sikka, 2010; Chen et al., 2014; Taylor & Richardson, 2014; Richardson et al., 2016).

Complementando, Beladi, Chao e Hu (2018) afirmam que, em muitas situações, os efeitos negativos da agressividade fiscal superam os positivos, uma vez que a opacidade informacional eleva o risco de as firmas serem inspecionadas, bem como punidas pelas autoridades fiscais. Contudo, notam-se casos em que os órgãos reguladores não conseguem identificar, de imediato, o comportamento complexo da agressividade fiscal presente nas firmas, permitindo que os gestores manipulem os

tributos e ocultem informações negativas e duvidosas das estratégias tributárias, sob a bandeira de redução dos encargos tributários das empresas (Balakrishnan et al., 2018). Como exemplo disso, cita-se o caso da antiga companhia norte-americana Enron, que apresentou crescimento expressivo no final do século XX, convertendo-se na sétima maior organização estadunidense e alcançando um valor de 68 bilhões de dólares em 2000, atraindo novos acionistas, os quais, 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, constatando que, durante anos, ao firmar parcerias com filiais no exterior, a Enron recolhia valores insignificantes de impostos. Assim, nesse 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, acentuaram-se as discussões nos mercados de capitais, bem como em órgãos reguladores relacionados à agressividade fiscal e à transparência das companhias 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 dedicadas a analisar a agressividade fiscal e o comportamento oportunístico do executivo. De maneira geral, os estudos procuraram evidenciar que as informações econômicas não divulgadas aos stakeholders facultam 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: nos EUA (Wang, 2010; Ylonen & Laine, 2015; Balakrishnan et al., 2018), na China (Chen et al., 2014; Richardson et al., 2016); na Austrália (Taylor & Richardson, 2014).

A começar por um retrospecto histórico, observa-se que, antes dos escândalos corporativos e das discussões relacionadas à agressividade fiscal e transparência corporativa, as pesquisas, no século XX, relacionadas ao nível de transparência, destacavam basicamente que os gerentes, visando elevar a própria remuneração, adotavam estratégias fiscais mais agressivas e, como consequência, diminuam o nível de transparência nas informações, a fim 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, baseadas, principalmente, em números contábeis. Nesse sentido, 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 influencia a implementação de medidas tributárias adotadas pelas companhias estadunidenses. Nesse 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 adotada pelas companhias. Similarmente, Desai e Dharmapala (2006), ao analisarem 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 chegar a esse resultado, o autor mensurou agressividade fiscal a partir de três proxies: ETR, CashETR e BTM, enquanto a transparência corporativa foi obtida por meio do índice OPACITY e do volume de negócios da companhia. Envolvendo os dados relativos aos anos fiscais de 1994 a 2001, os resultados do estudo de Wang (2010) revelaram 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 de Wang (2010), Balakrishnan et al. (2018) investigaram se companhias estadunidenses fiscalmente agressivas têm informações menos transluzidas e encontraram indícios que a agressividade fiscal está associada a um menor nível de transparência corporativa, a partir de dados alusivos aos anos de 1990 a 2013. Os autores mediram a agressividade por meio da ETR e CashETR; e a 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, mas que, além dos benefícios esperados, surgem 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 desenvolvida por Ylonen e Laine (2015). O interesse em explorar a entidade surgiu em virtude da postura de comprometimento de transparência e responsabilidade social, declarada pela companhia ao mercado acionário. Os autores se propuseram 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 com os compromissos de RSC.

Em virtude do crescimento econômico nas últimas décadas, das reformas políticas e do surgimento do setor privado, empresas chinesas também foram averiguadas em pesquisas alusivas à agressividade fiscal e transparência das informações. Dessa forma, Chen et al. (2014) investigaram a relação entre o comportamento da agressividade fiscal e os custos de agência em companhias chinesas. Os autores destacaram que, apesar de o planejamento tributário gerar retorno positivo às empresas, ele possibilita o comportamento oportunístico do gestor e, conseqüentemente, diminui o nível de disclosure. Sendo assim, para atender ao objetivo proposto na pesquisa, foram analisados 4.104 dados listados na Shenzhen Stock Exchange, durante o período de 2001 a 2009, sendo a agressividade fiscal mensurada por meio do BTM e do ETR; e, para o nível de transparência, foi utilizada uma escala realizada pela Shenzhen Stock Exchange, a qual, a partir das divulgações das empresas, segregava as companhias em quatro níveis: 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.

Em outro estudo, com o intuito de analisar o nível de agressividade fiscal, a concentração acionária e a transparência corporativa, Richardson et al. (2016) exploraram 207 companhias listadas no mercado acionários chinês, durante os exercícios fiscais de 2005 a 2010. A essência do estudo era correlacionar o nível de disclosure entre os acionistas minoritários e majoritários. Para tal, estimaram a agressividade fiscal por intermédio da ETR e BTM e, como proxies 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 indicarem 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 à transparência das informações das companhias. Taylor e Richardson (2014), por exemplo, investigaram a ligação entre o reporte dos demonstrativos financeiros e a agressividade fiscal de 200 companhias australianas, durante o período de 2006 a 2010. O motivo para estudar essa relação decorreu 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. Assim, mensuraram o nível de agressividade fiscal por meio do ETR e BTM, e, com relação

à estimação da transparência corporativa, utilizaram uma dummy para informar se a companhia divulgava relatórios relacionados ao desempenho da administração e à incerteza fiscal. Os achados demonstraram que o reporte relacionado à incerteza sobre a posição fiscal e o nível de agressividade tributária estão positivamente associados. Sobre isso, 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.

Por fim, pelo que foi apresentado nesses estudos descritos, observa-se a existência de uma vertente da literatura elucidando 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, há os executivos que, no intuito de atender seus anseios pessoais, fornecem aos usuários externos informações reduzidas, possibilitando, assim, o surgimento de assimetrias informacionais (Taylor & Richardson, 2014). Com essas observações, formula-se a seguinte hipótese:

H1: A agressividade fiscal influencia negativamente a transparência corporativa relacionada aos tributos sobre o lucro.

3 METODOLOGIA

A presente pesquisa pode ser classificada como bibliográfica, documental e ex post facto. Com relação à abordagem do problema, pode-se caracterizar o estudo como quali-quantitativo, uma vez que, para atender os objetivos formulados, foi conduzida, na primeira fase do estudo, uma pesquisa qualitativa, por meio da análise de conteúdo do CPC 32, visando a elaboração de um check list. Posteriormente, os itens analisados foram verificados nas demonstrações financeiras e notas explicativas, visando mensurar a transparência corporativa nas companhias brasileiras. Já o caráter quantitativo advém do fato de o trabalho empregar análises estatísticas descritivas e aplicar

modelagem econométrica com vistas à consecução dos objetivos propostos.

A população que compõe esta pesquisa considerou todas as companhias dos diversos setores de atuação, listadas na B3 (Brasil Bolsa Balcão), ressaltando-se que, diante das peculiaridades e, principalmente, por possuírem atributos específicos relacionados a legislação fiscal, foram excluídas do estudo empresas classificadas no setor financeiro. Murcia (2009) relata que algumas companhias, como 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. Visando esquivar-se de viés na estimação dos modelos econométricos utilizados, também foram eliminadas do estudo todas as organizações que apresentavam Patrimônio Líquido (PL) negativo e ausência de dados. Dessa forma, a amostra constituiu-se de 256 empresas listadas na [B]3. Para consecução dos objetivos propostos apontados na pesquisa, os dados foram coletados por meio das bases de dados: Economática, Thomson Reuters, Laboratório de Finanças e Risco da FEA/USP, Notas explicativas e demonstrações financeiras. Para as estimativas, foram eliminados os outliers do banco de dados, sendo que 2,5% das observações nos dois extremos foram desconsideradas.

3.1 Descrição das Variáveis

3.1.1 Descrição da variável dependente

A variável dependente do presente estudo é a 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). Para construir a relação das informações que precisam ser divulgadas pelas empresas, foi realizada, no CPC 32, uma AC. 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, 2011), conforme se expõe na Figura 1.

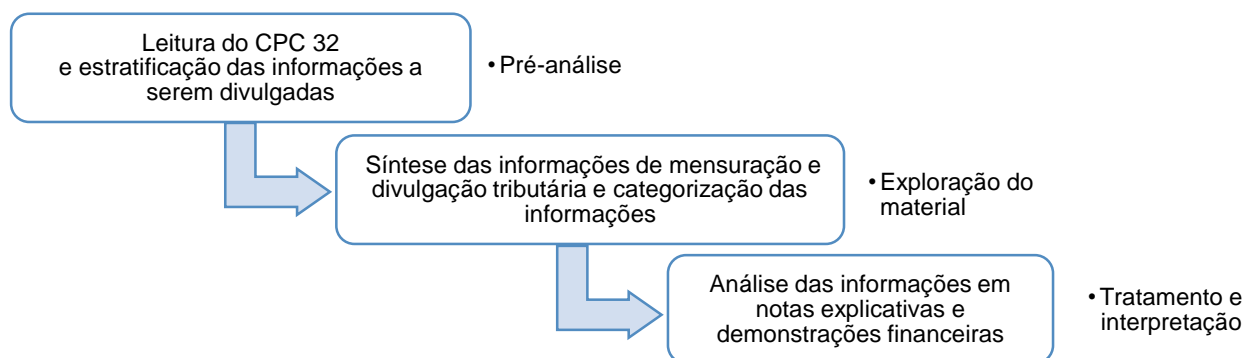


Figura 1. Passos para Análise de Conteúdo
Fonte: Elaborada com base em Bardin (2011).

Inicialmente, realizou-se uma exploração do conteúdo, ou seja, houve uma leitura profunda do CPC 32 e das pesquisas relacionadas à temática, e, após isso, foram delimitadas, 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 a opção por excluir do estudo os itens 81 e 82, relacionados à tributação sobre dividendos, justificada porque, no Brasil, os dividendos não são tributados, isto é, quando pagos aos investidores, não estão sujeitos à incidência do Imposto de Renda na Fonte, bem como não integrarão a base de cálculo do Imposto de Renda do beneficiário, seja ele pessoa física ou jurídica, domiciliado no país ou no exterior (Lei n. 9.249, 1995).

O passo seguinte foi a criação de categorias, baseadas nos assuntos dos itens. Procurou-se, nesse sentido, agrupar as informações conforme proposto por Bardin (2011), visando simplificar o processo de coleta de dados e, dessa forma, por intermédio de um check list, instituiu-se uma métrica de transparência das informações composta por oito categorias.

Após a estratificação das informações, foi instituído um check-list para averiguar a transparência corporativa das companhias brasileiras. Nesse sentido, ao revisar os estudos empíricos relacionados à temática, notou-se que a grande maioria dos autores não realiza uma segregação explícita 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, Castro, Ponte & Domingos, 2019). Sendo assim, adotou-se uma métrica binária para mensurar a existência ou não de determinada informação, de modo que se a organização reportasse uma informação específica receberia nota 1, caso contrário, nota 0. Desse modo, para estimar a evidenciação tributária de cada companhia, optou-se por calcular a divisão dos itens divulgados pelo número total de categorias. Vale destacar que, para os itens passíveis de averiguação, caso a companhia não realizasse a divulgação de determinada informação, foi verificada a necessidade de divulgação por outros meios como DRA, DMPL, BP etc., de forma a minimizar o efeito negativo da possibilidade de a empresa não ser obrigada a divulgar uma informação em razão de ela não ter tido essa operação naquele período. Assim, quando houvesse essa constatação, o número mínimo (denominador) de informação exigida era diminuído naquele evento. Por isso, para esta pesquisa, uma empresa pode ter recebido nota integral em relação ao atendimento de divulgação do CPC 32 se ela não tiver incorrido em alguma operação prevista nele, mas tiver divulgado todas as outras informações requeridas.

3.1.2 Descrição das variáveis independentes

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

Conforme a literatura atinente à 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, Hanlon & Maydew, 2010; Ramalho & Martinez, 2014). Conforme aludida em diversos estudos (Hanlon & Heitzman 2010; Gomes, 2012; Martinez & Martins, 2016; Bradshaw, Liao & Ma, 2018), a ETR 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).

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 segundo Shackelford e Shevlin (2001), 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.

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

3.1.2.2 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 et al., 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 et al. (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 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 (2018), 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. Dessa maneira, a mensuração da CashETR foi realizada por meio da fórmula apresentada na Tabela 1.

Dyreng et al.(2008) elucidam que a eficiência da CashETR advém do fato de ela considerar os tributos efetivamente pagos, visto que 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), por sua vez, destaca que uma limitação do cálculo da CashETR é a consideração apenas dos pagamentos relacionados à 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 à interpretação da taxa efetiva do tributo, a CashETR é considerada como eficiente quando as companhias conseguem reportar baixos dispêndios relativos aos impostos. Assim como na ETR, espera-se encontrar uma relação negativa da CashETR variável do índice de disclosure.

3.1.2.3 Diferença entre lucro contábil e lucro tributável (Book -Tax- Differences - BTB)

As diferenças provenientes do resultado contábil e tributável, denominadas de BTB, 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 a BTB 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). Em relação ao mercado de capitais brasileiro, Gomes (2012) destaca que as divergências entre as legislações contábil-fiscal decorrem em virtude da apuração do lucro tributável e contábil ser embasada em legislações distintas.

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

As BTB permanentes resultam das diferenças dos tratamentos de determinado evento das legislações contábil e fiscal (Gomes, 2012). Na interpretação de Formigoni et al. (2009), tais divergências surgem quando a receita e/ou despesa são reconhecidas contabilmente, mas não possuem efeito tributário, ou seja, não são consideradas no âmbito fiscal. Por fim, sabe-se que as BTB podem surgir devido a flexibilidade do conjunto de normas societárias, uma vez que os gestores têm maior poder discricionário sobre o lucro contábil quando comparado com o resultado tributável. Dessa maneira, em virtude das diferenças oriundas das legislações contábil e fiscal, o CPC 32 (2009) ressalta a obrigatoriedade de as firmas realizarem 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. Resumindo, para mensurar a BTB, 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, diminuir o lucro antes dos tributos sobre o lucro (Desai & Dharmapala, 2006; Formigoni et al., 2009;

Taylor & Richardson, 2012).

Assim, depreende-se que quanto maior a diferença entre o lucro tributável e contábil, maior será o nível de agressividade fiscal e, conseqüentemente, menor o nível de divulgação. Por fim, espera-se uma associação negativa entre a BTB e o nível de disclosure.

3.1.2.4 Descrição das variáveis de controle

Para avaliar a influência da agressividade fiscal sobre a transparência corporativa, foram utilizadas como regressores, além das variáveis explicativas, outras de controle, as quais, 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.

Consistente com os estudos anteriores, variáveis de controle foram incluídas ao modelo, tais como: 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., 2018); 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); e Nível de Governança (Klann & Beuren, 2011; Silva & Pinheiro, 2015; Marques, 2016).

3.1.3 Modelos Econométricos

Para investigar a relação entre a agressividade fiscal e a 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 à medida de agressividade fiscal, em virtude da colinearidade existente entre as métricas, torna-se necessário estimar as regressões separadamente, conforme detalhado no modelo 1.

$$\begin{aligned}
 TRANSP_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 AGRESS_{i,t} + \beta_2 \ln TAM_{i,t} + \\
 & \beta_3 ALAV_{i,t} + \beta_4 \ln IDADE_{i,t} + \beta_5 DES_{i,t} + \\
 & \beta_6 MB_{i,t} + D_1 SET_{i,t} + D_2 NIVELGOV_{i,t} + c_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (1)$$

Em que:

TRANSP: proxy de transparência corporativa;

AGRESS: nível de agressividade fiscal;

lnTAM: logaritmo do total de ativos da organização;

lnIDA: mensurada pelo logaritmo do número de anos;

ALAV: corresponde à 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;

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$: 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.

O tamanho da organização é utilizado, com frequência, como variável explicativa nos estudos que envolvem *disclosure*. A literatura inerente à 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 visibilidade as empresas possuem, em virtude de suas obrigações regulatórias (Leuz & Verrecchia, 2000; Botosan & Plumlee, 2002; Balakrishnan et al., 2018). Além disso, conforme ressaltam Klann e Beuren (2011), 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, tais como redução do custo de capital em relação a pequenas empresas. Dessa maneira, espera-se uma relação positiva entre o nível de *disclosure* e o tamanho da organização.

Outra variável de controle incluída neste estudo é a alavancagem. De acordo com 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, e 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). Dessa 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, Lucena, Pereira e Câmara (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 constataram que a performance organizacional apresenta relação positiva com a transparência corporativa (Leuz & Verrecchia, 2000; Bharath, Pasquariello & Wu, 2009). Já o crescimento das instituições foi incluído ao modelo considerando que quanto mais oportunidades de crescimento as companhias tiverem, de mais recursos financeiros elas precisarão para financiar suas operações, e, portanto, é necessário que reportem um maior nível de informações, visando a facilidade de captação de recursos (Klapper & Love, 2002). Sendo assim, espera-se uma relação positiva entre o nível de *disclosure* e o crescimento das empresas.

Por fim, foi incluído o nível de governança como variável de controle. Conforme destacado pela CVM (2020), os *stakeholders*, ao avaliarem as informações financeiras, não se limitam aos resultados obtidos e à performance organizacional, verificando, também, se os dados reportados refletem, de forma fidedigna, a realidade das transações realizadas na firma. Para isso, com o intuito de ajudar os investidores a diferenciar as empresas alinhadas com as práticas mais modernas e transparentes de respeito aos acionistas, a Bovespa, atual [B]³, instituiu o Novo Mercado e os níveis diferenciados de governança corporativa. Cada um desses 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 à transparência e ao 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: indústria, comércio e serviços, conforme classificação da *Thomson Reuters*. Justifica-se a utilização dessa classificação em detrimento a de segmentos econômicos, propostos pela [B]³, em virtude dos problemas de multicolinearidade presentes em regressões que possuem quantidades expressivas de variáveis *dummies*.

Wooldridge (2002) relata que a correta utilização da abordagem de dados em painel apresenta vantagem por permitir as investigações de várias companhias ao longo do tempo. Além disso, os modelos de dados em painel apresentam viabilidade para estudos, nos quais se faz necessário melhor entendimento da dinâmica de ajuste do modelo proposto, uma vez que possibilita o controle da heterogeneidade e a redução da colinearidade entre os regressores (Baltagi, 2005). Na metodologia de dados em painel, os parâmetros do modelo estimado podem ser obtidos a partir de três abordagens diferentes: Pooled, Efeitos Fixos, e Efeitos Aleatórios. A diferença entre essas metodologias vincula-se à forma como o tratamento da heterogeneidade não observada é feito por cada uma dessas abordagens. Desse modo, para determinar o modelo mais apropriado são realizados três testes: Teste de Chow, Teste de Breusch-Pagan, e Teste de Hausman.

Entretanto, ao considerar o objetivo desta pesquisa e as evidências empíricas sobre estudos referentes à transparência informacional, bem como possibilitar análises mais robustas, os modelos foram estimados por meio do Método dos Momentos Generalizados Sistemático (GMM Sistemático), uma vez que a literatura inerente à temática aponta que estudos relacionados a *disclosure*, podem apresentar problemas com endogeneia, 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 GMM-Sistêmico, sendo a diferença entre elas baseada no número de instrumentos utilizados por cada uma. 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 a partir

da verificação das premissas estabelecidas pela abordagem, sendo que a correta estimação dos parâmetros por meio da abordagem GMM exige a estacionariedade dos regressores que integram o modelo proposto. Por sua vez, a verificação da 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 autocorrelação 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).

Tabela 1

Variáveis dos modelos

Variáveis	Proxie	Constructo	Referência	Sinal esperado
Dependente	TRANSP	-	CPC 32.	-
Independentes de Interesse (AGRESS)	ETR	$\frac{\text{Desp. IR e CSLL}}{\text{Lair}}$	Wang (2010); Gaertner (2014); Taylor e Richardson (2016); Balakrishnan, Blouin e Guay (2018); Bradshaw, Liao e Ma (2018); Armstrong, Glaeser e Kepler (2019).	(+)
	BTD/AT	$\frac{\text{Lair} - \left(\frac{\text{IR e CSLL}}{0,34}\right)}{\text{Ativo Total}}$	Tang (2005); Wang (2010); Taylor e Richardson (2012); Richardson, Wang e Zhang (2016); Brunozi Júnior, Kronbauer, Martinez e Alves (2018).	(-)
	CashETR	$\frac{\text{Pg IR e CSLL}}{\text{Lair}}$	Dyreg, Hanlon e Maydew (2008); Wang (2010); Armstrong, Blouin e Larcker (2012); Balakrishnan, Blouin e Guay (2018); Armstrong, Glaeser e Kepler (2019).	(-)
Controle	Tamanho (lnTAM)	Ln Ativo	Jackling e Johl (2009) Tomar e Bino (2012); Buallay, Hamdan e Zureigat (2017); Pillai e Al-Malkawi (2018)	(+/-)
	Idade (lnIDA)	Ln Idade	Maama, Akande e Doorasamy (2020); Albitar (2015); Afonso (2016).	(+)
	Alavancagem (ALAV)	$\frac{\text{Empr. e Fin.}}{\text{Ativo Total}}$	Jiraporn, Kim, Kim e Kitsabunnarat (2012); Nadarajah, Ali, Liu e Huang (2018); Balakrishnan, Blouin e Guay (2018).	(+)
	Desempenho (Des)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Bharath, Pasquariello e Wu (2009); Richardson, Wang e Zhang (2016); Balakrishnan, Blouin e Guay (2018).	(+)
	Market-to-book	$\frac{\text{Vr. de mercado}}{\text{Vr. do PL}}$	Richardson, Wang e Zhang (2016); Balakrishnan, Blouin e Guay (2018); Beladi, Chao e 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 e Martinez (2013); Lopes (2015); Marques (2016).	(+)

Fonte: Elaboração própria.

3.2 Limitação da Pesquisa

Algumas limitações foram identificadas em relação às variáveis de interesse desta pesquisa. Sobre a variável dependente TRANSP, dois pontos precisam ser esclarecidos: primeiro, ela se refere ao cálculo do tributo apenas sobre o lucro (IR e CSL), impossibilitando que os resultados da pesquisa sejam interpretados para além das práticas de agressividade fiscal relacionadas a eles, o que, portanto, exclui quaisquer outras práticas relacionadas aos demais tributos. O segundo ponto remete ao fato de que a medição de disclosure está circunscrita tão somente ao que

o CPC 32 institucionaliza como necessário à divulgação em relação à disclosure tributário, constituindo, assim, uma versão parcial e restrita ao escopo desta norma. É necessário destacar, ainda, que, atualmente, as empresas têm utilizado, com muita frequência, outros canais de comunicação (Galdino Sá, Silva Jr. & Gomes, 2020) resultando que a utilização de aferição da transparência das empresas apenas pelo que é divulgado, forçosamente instituído pelo CPC 32, deixa de contemplar informações outras, que podem ser relevantes, principalmente aquelas voluntárias.

Em relação às variáveis de agressividade fiscal (ETR, BTD/AT e CashETR), importa destacar que elas capturam as escolhas tributárias relacionadas a IR e CSL. Desse modo, qualquer discricionariedade que as empresas adotem para outros tributos não mensura esses efeitos. Além disso, escolhas tributárias que, indiretamente, possam influenciar os tributos, mesmo aqueles sobre a renda (por exemplo, postergação de receitas), não têm seu efeito capturado por aquelas *proxys*.

4 ANÁLISE DE DADOS

4.1 Descrição da Amostra, Estatística Descritiva e Testes de Médias

Como se pode observar na Tabela 2, em

praticamente todos os anos do período estudado nesta pesquisa, as firmas publicaram em torno de 90% das informações requeridas pelo CPC 32. Constata, assim, um indicativo de que as empresas da amostra se preocuparam em adequar suas evidências tributárias ao padrão internacional, o qual 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. Além disso, é possível ver que, com o passar dos anos, as empresas têm apresentado maior aderência à norma, considerando que a divulgação tem aumentado consistentemente.

Tabela 2

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: Elaboração própria.

Em relação aos setores de atuação, a amostra constituiu-se por companhias prestadoras de serviços, industriais, e comerciais (Tabela 3).

Observa-se que, em todos os anos analisados, o setor com maior representatividade é o de serviços, seguido

pelas firmas industriais e, por fim, as comerciais. Para avaliar as relações entre o nível de *disclosure* das firmas e o setor de atuação, apresentam-se, *a priori*, os valores de estatística descritiva da transparência, discriminados por setores de atuação.

Tabela 3

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%
Serviço							
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%

Fonte: Elaboração própria.

A segregação da descrição dos dados quanto 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* maior quando comparadas aos demais setores. Além disso, observa-se não parecer existir diferença no nível de evidência das indústrias e das prestadoras de serviços, uma vez que, para os dois setores, os valores médios foram de 0,90. Nesse sentido, foi realizado um teste de média, com o intuito de corroborar a inferência realizada e confirmar essas afirmativas.

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. Conforme o teste, constatou-se a inexistência de normalidade dos dados ($p\text{-valor} < 0,000$). Determinando 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 4, não sendo identificadas diferenças estatisticamente significativas para o índice de transparência quando segregado em relação à indústria e aos demais setores de atuação. Em relação às empresas comerciais e prestadoras de serviços, o teste de Wilcoxon-Mann-Whitney detectou a existência significativa de associação entre as médias das empresas que englobam os setores e as que não estão neles. Além disso, os achados do teste revelam que as firmas comerciais apresentam nível de evidência superior ao das companhias industriais e prestadoras de serviços.

Para as variáveis de agressividade fiscal, na Tabela 5 são apresentadas as estatísticas descritivas, considerando cada proxy, levando em consideração os principais atributos das medidas calculadas.

Em relação às *proxies* de agressividade fiscal (Cash ETR, ETR e BTD), 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 14,65%, indicando a possibilidade de as firmas estarem se valendo dos benefícios provenientes de um planejamento tributário, visto que a alíquota efetiva de tributos no cenário brasileiro é de 34%.

A partir dos dados coletados, observou-se que, durante o período em análise, houve casos de empresas

que permaneceram três, cinco e até sete anos consecutivos sem efetuar pagamento de tributos. Com relação à ETR, pode-se constatar, assim como na 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, em média, a taxa efetiva (28,53%) menor que a alíquota nominal, evidenciando a possibilidade de planejamento tributário nas empresas.

Tabela 4

Teste de diferenças de médias Wilcoxon-Mann-Whitney – Transparência

Indústria		Serviços		Comércio	
Variável	Transparência	Variável	Transparência	Variável	Transparência
Estatística Z	0,489*	Estatística Z	1,964**	Estatística Z	3,998***
P-valor	(0,6248)	P-valor	(0,0495)	P-valor	(0,0001)

Nota: A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Fonte: Elaboração própria.

Tabela 5

Agressividade fiscal

Geral						
Variáveis	Mínimo	Máximo	Mediana	Média	Desvio-padrão	CV
CashETR	0,0000	2,2832	0,0587	0,1465	0,2404	164%
ETR	0,0025	2,0637	0,2475	0,2853	0,2580	90%
BTD/AT	-0,2199	0,3410	0,0608	0,0683	0,1015	148%

Fonte: Elaboração própria.

4.2 Estatística Inferencial

Nesta seção são evidenciadas três regressões, estimadas por intermédio do GMM-Sistêmico, sendo que, para fins de comparabilidade, os modelos também foram estimados por meio do Polled e Efeitos Aleatórios, considerando que a variável explicativa “setor de atuação da empresa” não variou no período analisado, e, sendo assim, 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).

Assim, para a validação dos modelos GMM-Sistêmico, com intuito de verificar se as séries dos regressores que integram os modelos são estacionárias, realizou-se o teste de Fisher para dados em painel, o qual se baseia nos testes de raiz unitária de *Phillips-Perron*. Posteriormente, foi realizado o teste de autocorrelação de Arellano e Bond, aplicado para averiguar a autocorrelação no termo de erro, tendo os resultados evidenciado, para os três modelos, a existência de autocorrelação de primeira ordem negativa, apontando, porém, 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, observar-se a validade dos instrumentos. Assim, 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, tendo se 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.

Na Tabela 6, apresentam-se os dados evidenciados

nos modelos gerados, indicando que, conforme apontado na metodologia, as regressões se diferenciam apenas pela *proxy* de agressividade fiscal (ETR, CashETR) utilizada em cada um modelo.

A partir dos achados, nota-se que as empresas comerciais e prestadoras de serviços apresentam relação positiva com o nível de divulgação das companhias. Pode-se relacionar o achado às 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 evidenciam que o tamanho da organização, mensurado por meio do ln do ativo, influencia positivamente o nível de *disclosure* das empresas. Pode-se, ainda, associar o achado à visibilidade que grandes companhias possuem, visto que elas 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 as pesquisas de Owusu-Ansah (1998), realizada no Zimbábue; de Gao, Heravi e Xiao (2005), em Hong Kong; e as realizadas, no mercado suíço, por Raffournier (1995); e norte americano, por Balakrishnan et al. (2018).

Como esperado, os resultados mostram que a alavancagem influencia positivamente o nível de *disclosure* das companhias. Conforme evidenciado na Teoria da Agência, a relação entre os 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). Nesse 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, atraindo, consequentemente, capital de terceiros.

Com relação à performance organizacional, medida 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*. O resultado obtido 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 à 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, surgem os custos associados ao processo de reorganização societária, bem como os custos de penalidades e de agência (Lisowsky, Robinson & Schmidt, 2013; Balakrishnan et al., 2018).

Tabela 6
Estimações

Variáveis	ETR			CashETR			BTD		
	Pooled	Efeitos Aleatórios	GMM	Pooled	Efeitos Aleatórios	GMM	Pooled	Efeitos Aleatórios	GMM
AGRESS.	0,0093*	0,0008	0,0018	-0,0005***	-0,0002**	-0,0002***	-0,0047*	-0,0032	0,0023
	(0,0051)	(0,0026)	(0,0066)	(0,0001)	(0,0001)	(0,0000)	(0,0270)	(0,0167)	(0,0369)
Indústria	0,0148**	0,0124	-0,0063	0,0127**	0,0063	0,0202**	-0,0135**	-0,0093	0,0014
	(0,0048)	(0,0012)	(0,0105)	(0,0054)	(0,0132)	(0,0102)	(0,0048)	(0,0123)	(0,0117)
Comércio	0,0289***	0,0357*	0,0351	0,0327***	0,02966	0,0275**	0,0146**	0,0243	0,0535**
	(0,0074)	(0,0194)	(0,0235)	(0,0086)	(0,0208)	(0,0140)	(0,0074)	(0,0200)	(0,0216)
Ln Idade	0,0082***	0,0075*	-0,0006	0,0093***	0,0123**	0,0011	0,0088***	0,0091**	0,0001
	(0,0027)	(0,0045)	(0,0039)	(0,0034)	(0,0060)	(0,0249)	(0,0027)	(0,0045)	(0,0037)
Ln Ativo	0,0264***	0,0199***	0,0072***	0,0261***	0,0179***	0,0047**	0,0273***	0,0207***	0,0052**
	(0,0012)	(0,0022)	(0,0026)	(0,0013)	(0,0027)	(0,0024)	(0,0012)	(0,0022)	(0,0023)
ALAV	0,0000**	0,0000***	0,0000***	0,0000	0,0000	3,38e-06	0,0000	0,0000	-1,09e-6
	(8,47e-06)	(4,26e-06)	(3,50e-06)	(0,0000)	(0,0000)	(7,33e-06)	(0,0000)	(0,0000)	(8,07e-06)
ROA	0,0358**	0,0053	0,0360*	0,0758	0,0301*	0,0414*	0,0261	0,0039	0,0302*
	(0,0012)	(0,0088)	(0,0232)	(0,0258)	(0,0106)	(0,3364)	(0,0168)	(0,0107)	(0,0177)
Market-to-book	-0,0004	0,0004**	-0,0003	-0,0002	-0,0000	-0,0016	-0,0001	-0,0001	0,0000
	(0,0003)	(0,0002)	(0,0005)	(0,000)	(0,0002)	(0,0001)	(0,0004)	(0,0002)	(0,0002)
Nível de governança	0,0081*	0,0131	-0,0036	0,0016	0,0092	0,0004	0,0096*	(0,0146)	-0,0031
	(0,0047)	(0,0118)	(0,0052)	(0,0053)	(0,0126)	(0,0050)	(0,0047)	(0,0119)	(0,0051)
cons.	0,4658***	0,5628***	0,2451***	0,4720***	0,5845***	0,2211***	0,4679***	0,5551***	0,2273***
	(0,0209)	(0,0352)	(0,0609)	(0,0243)	(0,0447)	(0,0513)	(0,0211)	(0,0361)	(0,0585)
Testes/Validação									
Var. dep. defasada	-	-	0,6147***	-	-	0,6637***	-	-	0,6564***
	-	-	(0,0682)	-	-	(0,0547)	-	-	(0,0590)
Observações	1844	1844	1524	1320	1320	1071	1892	1892	1597
Nº grupos	-	255	239	-	230	218	-	256	241
Instrumentos	-	-	247	-	-	142	-	-	226
VIF	1,15	1,15	-	1,18	1,18	-	1,24	1,24	-
Breusch e Pagan	3027,8***	-	1651,2***	-	3189,3***	-	-	-	-
Wooldridge (autoc)	-	43,77***	-	-	22,55***	-	-	52,40***	-
LR (heter)	-	1068,8***	-	-	1871,1***	-	-	1090,2***	-
Arellano-Bond (1)	-	-	-5,59***	-	-	-4,51***	-	-	-5,55***
Arellano-Bond (2)	-	-	-0,34	-	-	1,41	-	-	0,66
Sargan	-	-	372,56***	-	-	190,62***	-	-	281,59***
Hansen	-	-	206,05	-	-	144,343	-	-	219,14
Diff-in-Hansen	-	-	0,05	-	-	2,49	-	-	0,52
Wald	-	-	259,10***	-	-	884,42***	-	-	242,42***

Nota: A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Fonte: Elaboração própria.

Diante da relação observada, pode-se afirmar que, no cenário brasileiro, é possível que as companhias considerem as atividades de agressividade fiscal complexas, o que acarreta problemas nas evidências das informações. Nesse 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 à agressividade fiscal. 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. Todos esses resultados estão sumarizados na Tabela 7.

Tabela 7

Resumo dos resultados das estimações

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

Fonte: Elaboração própria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo central a análise da influência da agressividade fiscal na transparência corporativa relacionada aos tributos sobre o lucro das companhias brasileiras de capital aberto. Para tanto, foram analisados dados de 256 empresas listadas na B3, no período de 2010 a 2018, pertencentes a diversos segmentos econômicos. Além disso, o estudo identificou o nível de transparência informacional por ano e por setores.

Inicialmente, para averiguar o nível de evidência das firmas brasileiras, foi elaborado um *check-list*, composto por oito categorias e 22 itens, baseado na seção intitulada “Divulgação” no CPC 32, que norteia o processo de reconhecimento, mensuração e evidência 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%.

Visando alcançar a finalidade da pesquisa, foram geradas duas regressões que, embora apresentassem a mesma variável dependente e de controle, se diferenciavam pela variável independente (agressividade fiscal). Com relação à associação entre agressividade fiscal e transparência corporativa, depreende-se que somente o modelo que contém a agressividade, mensurada por meio da CashETR, apresentou relação negativa estatisticamente significativa. Pode-se depreender 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 evidência, 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 às estratégias utilizadas para a redução do lucro tributável. Notou-se, ainda, que algumas firmas possuíam benefícios fiscais, como, por exemplo, a participação em projetos desenvolvidos pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste e Superintendência da Zona Franca de Manaus – SUFRAMA, 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. Por fim, observou-se que, de forma geral, as firmas usufruem de benefícios fiscais ao distribuírem resultados aos seus investidores, via Juros Sobre Capital Próprio, visto que, nesse tipo de remuneração, os pagamentos são considerados como despesa e reduzem a base de cálculo do imposto de renda, e, dessa maneira, por ser dedutível na determinação da base de cálculo do IRPJ e da CSLL, pode representar uma economia tributária para as firmas.

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 três, cinco e sete anos consecutivos, 85, 55 e 26 firmas respectivamente não pagaram tributos sobre o lucro. 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 evidência 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 de agressividade fiscal, por investigar uma relação pouco explorada no âmbito nacional. Além disso, esta 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, da mensuração e da evidência dos tributos sobre lucro, sendo útil para os responsáveis por estabelecer as normas e preocupados com a qualidade da

informação contábil.

No que tange às limitações, este estudo apresentou restrições quanto a 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 às companhias que englobaram o estudo. Sendo assim, generalizações para demais empresas não são indicadas e nem possíveis. Outro fator limitador da pesquisa refere-se à 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. Nesse sentido, para futuras investigações, sugere-se uma ampliação da amostra e utilização de outras medidas para capturar a agressividade fiscal e a transparência corporativa, visto que, nesta pesquisa, o índice de *disclosure* capturou apenas informações relacionadas ao reconhecimento, à mensuração e evidência dos tributos sobre o lucro. Além disso, é válido que, em próximos estudos, seja captada a diferença de *disclosure* entre os níveis de governança. Sugere-se, ainda, que sejam incluídos outros determinantes aludidos pela literatura, que impactam na transparência corporativa, tais como número de analistas e internacionalização das firmas, uma vez que, neste estudo, não foram obtidos em virtude da acessibilidade dos dados.

REFERÊNCIAS

- Afonso, A. S. (2016). *Determinantes do nível de evidência financeira obrigatória de empresas SA de capital fechado* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Espírito Santo, Espírito Santo, Brasil.
- Albitar, K. (2015). Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International Business Research*, 8(3), 1-10. <https://doi.org/10.5539/ibr.v8n3p1>
- Alencar, R. C. D. (2007). *Nível de disclosure e custo de capital próprio no mercado Brasileiro* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Alhazimeh, 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. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.686>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.001>.
- Armstrong, C. S., Glaeser, S., & Kepler, J. D. (2019). Strategic reactions in corporate tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, 68(1), 101232. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2019.03.003>
- 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.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2018). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45-69. <https://doi.org/10.2308/accr-52130>
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(sup1), 5-27. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Baltagi B (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. (3ª ed.). John Wiley & Sons.
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. Portugal: Edições 70.
- 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. <https://doi.org/10.19030/jabr.v29i2.7657>
- Beladi, H., Chao, C. C., & Hu, M. (2018). Does tax avoidance behavior affect bank loan contracts for Chinese listed firms?. *International Review of Financial Analysis*, 58, 104-116. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.03.016>.
- Bharath, S. T., Pasquariello, P., & Wu, G. (2009). Does asymmetric information drive capital structure decisions?. *The Review of Financial Studies*, 22(8), 3211-3243. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn076>
- Biddle, G. C., & Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *The Accounting Review*, 81(5), 963-982. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.5.963>
- Blaufus, K., Möhlmann, A., & Schwäbe, A. N. (2019). Stock price reactions to news about corporate tax avoidance and evasion. *Journal of Economic Psychology*, 72, 278-292. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2019.04.007>
- 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. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00037>
- 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*, 67(2-3), 255-277. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.10.002>
- Brunozi, A. C., Júnior, Kronbauer, C. A., Martinez, A. L., & Alves, T. W. (2018). BTD anormais, accruals discricionários e qualidade dos accruals em empresas de capital aberto listadas no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(35), 108-141. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2018v15n35p108>
- Brunozi, A. C., Júnior. (2016). *Os efeitos das book-tax differences anormais na qualidade dos resultados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil*. (Tese de Doutorado). Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Rio Grande do Sul, 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. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i1.6>
- Caldeira, I. T., Bruzoni, A. C., Júnior, 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* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Cassoto, I. C. C. (2017). *Disclosure de Tributos no Brasil* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Espírito Santo. Espírito Santo, Brasil.
- 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. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00594.x>
- 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. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>
- Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC). (2019). Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro – CPC 00 (R2). Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC). (2009). Tributos sobre o lucro – CPC 32.
- Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42(3-4), 461-498. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00211.x>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325-1359. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04620.x>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 85(4), 1163-1189. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1163>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2019). When does tax avoidance result in tax uncertainty?. *The Accounting Review*, 94(2), 179-203. <https://doi.org/10.2308/accr-52198>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.004>
- Elali, A. (2009). Um exame da desigualdade da tributação em face dos princípios da ordem econômica. In *Princípios e Limites da Tributação* (Vol. 2, pp. 223-249). Quartir Latin.
- Fernandes, V. L., & Martinez, A. L. (2013). Tributação e Governança Corporativa: Um estudo sobre a destinação do valor adicionado em tributos por empresas que adotam práticas de Governança Corporativa. *Revista Razão Contábil & Finanças*, 4(1). <https://doi.org/10.7769/gesec.v11i1.957>
- Formigoni, H., Antunes, M. T. P., & 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), 44-61.
- França, R. D. D. (2018). *Ensaio sobre tax avoidance, reputação corporativa e governança no Brasil* (Tese de Doutorado). Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Brasil.
- Gaertner, F. B. (2014). CEO after-tax compensation incentives and corporate tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1077-1102. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12058>
- Galdino Sá, R. R. G., Silva, A. F. A., Jr., & Olímpio, G. (2020). A methodology for corporate transparency evaluation applied to Brazilian companies: Legal x voluntary Information. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3703208>
- Gao, S. S., Heravi, S., & Xiao, J. Z. (2005). Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: a research note. *Accounting Forum*, 29(2), 233-242. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2005.01.002>
- Gomes, A. P. M. (2012). *A influência das características da governança corporativa na gestão tributária das empresas brasileiras*. (Tese de doutorado). Universidade Federal de Minas Gerais. Minas Gerais, Brasil.
- Graham, J. R., & Tucker, A. L. (2006). Tax shelters and corporate debt policy. *Journal of Financial Economics*, 81(3), 563-594. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.09.002>
- Gul, F. A., Khedmati, M., & Shams, S. M. (2018). Managerial acquisitiveness and corporate tax avoidance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 64, 101056. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.08.010>
- 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. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00055-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00055-5)
- Gupta, S., Mills, L. F., & Towery, E. M. (2014). The effect of mandatory financial statement disclosures of tax uncertainty on tax reporting and collections: The case of FIN 48 and multistate tax avoidance. *The Journal of the American Taxation Association*, 36(2), 203-229. <https://doi.org/10.2308/atax-50766>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hite, G. L., & Long, M. S. (1982). Taxes and executive stock options. *Journal of Accounting and Economics*, 4(1), 3-14. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(82\)90003-9](https://doi.org/10.1016/0165-4101(82)90003-9)
- Hope, O. K., Ma, M. S., & Thomas, W. B. (2013). Tax avoidance and geographic earnings disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 170-189. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.06.001>
- Huang, W., Ying, T., & Shen, Y. (2018). Executive cash compensation and tax aggressiveness of Chinese firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51(4), 1151-1180. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0700-2>
- 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. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00760.x>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jiraporn, P., & Gleason, K. C. (2007). Capital structure, shareholder rights, and corporate governance. *Journal of Financial Research*, 30(1), 21-33. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2007.00200.x>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2011.10.014>.
- 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.
- Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2014). *The effects of increased financial statement disclosure quality on tax avoidance: An examination of SEC comment letters*. Working Paper.
- Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995 (1995). Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Brasília, 1995. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/9249.htm.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 28, 91-124. <https://doi.org/10.2307/2672910>
- Lisowsky, P. (2010). Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *The Accounting Review*, 85(5), 1693-1720. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.5.1693>
- Lisowsky, P., Robinson, L., & Schmidt, A. (2013). Do publicly disclosed tax reserves tell us about privately disclosed tax shelter activity? *Journal of Accounting Research*, 51(3), 583-629. <https://doi.org/10.1111/joar.12003>
- 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*, 14, 38-63.
- Lopes, M. R. (2015). *Governança corporativa e redução de assimetrias de informação* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Lopes, T. (2008). *A evidenciação das informações tributárias pelas instituições financeiras em face da convergência para as normas internacionais* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Love, I., & Klapper, L. F. (2002). *Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets*. The World Bank.
- Maama, H., Akande, J. O., & Doorasamy, M. (2020). NGOs' Engagements and Ghana's Environmental Accounting Disclosure Quality. In *Environmentalism and NGO accountability*. Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1479-359820200000009005>
- Macedo, M. A. S., Machado, M. A. V., & Machado, M. R. (2013). Análise da relevância da informação contábil no Brasil num contexto de convergência às normas internacionais de contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 9(1), 65-85.
- Magalhães, R. A., & Ferreira, L. F. (2018). Relação entre o gerenciamento tributário e a evidenciação de passivos contingentes tributários em empresas listadas no Novo Mercado da [B]3. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 8(2), 82-100. <https://doi.org/10.18028/rgfc.v8i2.5514>
- Marques, V. A. (2016). *Qualidade das informações contábeis e o ambiente regulatório: evidências empíricas no período de 1999 a 2013* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, Brasil.
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: Um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11, 106-124. <https://doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>
- Martinez, A. L., & Martins, V. A. M. (2016). Alavancagem financeira e agressividade fiscal no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 10(3), 4-22. <https://doi.org/10.9771/rc-ufba.v10i3.18383>
- Mehran, H. (1995). Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 38(2), 163-184. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(94\)00809-F](https://doi.org/10.1016/0304-405X(94)00809-F).
- Melo, L. Q., Moraes, G. S. C., Souza, R. M., & Nascimento, E. M. (2020). A responsabilidade social corporativa afeta a agressividade fiscal das firmas? Evidências do mercado acionário brasileiro. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19. <https://doi.org/10.16930/2237-766220203019>
- Mills, L., Erickson, M. M., & Maydew, E. L. (1998). Investments in tax planning. *The Journal of the American Taxation Association*, 20(1), 1.
- Murcia, F. D. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.11.004>
- Oats, L., & Tuck, P. (2019). Corporate tax avoidance: Is tax transparency the solution?. *Accounting and Business Research*, 49(5), 565-583. <https://doi.org/10.1080/00014788.2019.1611726>
- Oliveira, Á. T. A., Lucena, W. G. L., Pereira, M. L., & Câmara, R. P. B. (2016). Governança corporativa: um estudo da relação entre custo de agência e conselho de administração nas empresas listadas no ibrx-100. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos -CBC*, Porto de Galinhas, Brasil, 23.
- 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, UK.
- Phillips, J. D. (2003). Corporate tax-planning effectiveness: The role of compensation-based incentives. *The Accounting Review*, 78(3), 847-874. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.3.847>
- Pierck, J. (2016). Are private firms really more tax aggressive than public firms?. *WU International Taxation Research Paper Series*, (2016-02). <https://doi.org/10.2139/ssrn.2758756>

- Pillai, R., & Al-Malkawi, H. A. N. (2018). On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance*, 44, 394-410. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.110>.
- Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies. *European Accounting Review*, 4(2), 261-280. <https://doi.org/10.1080/09638189500000016>
- Ramalho, G. C., & Martinez, A. L. (2014). Empresas familiares brasileiras e a agressividade fiscal. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 14.
- Rashid, K., & Islam, S. M. (2013). Corporate governance, complementarities and the value of a firm in an emerging market: the effect of market imperfections. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 13(1), 70-87. <https://doi.org/10.1108/14720701311302422>
- Receita Federal do Brasil (2018). *Carga tributária no Brasil 2017*. <http://receita.economia.gov.br/noticias/ascom/2018/dezembro/carga-tributaria-bruta-atingiu-32-43-do-pib-em-2017/carga-tributaria-2017-1.pdf>.
- Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x>
- Resolução CVM n. 14, de 9 de dezembro de 2020. (2020). Aprova a Orientação Técnica CPC 09 – Relato Integrado. Brasília. <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cvm-n-14-de-9-de-dezembro-de-2020-293251550>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2016.06.003>
- Roodman, D. (2009). How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *The Stata Journal*, 9(1), 86-136. <https://doi.org/10.1177/1536867X0900900106>
- Santana, S. L. L. (2014). *Planejamento tributário e valor da firma no mercado de capitais brasileiro* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Scholes, M. S., & Wolfson, M. A. (1992). *Taxes and Business Strategy*. New Jersey: Ed. Prentice Hall.
- Scholes, M. S., Wolfson, M. A., Erickson, M., Maydew, E., & Shevlin, T. (2005). *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. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00022-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00022-2)
- Siegfried, J. J. (1974). Effective average US corporation income tax rates. *National Tax Journal*, 27(2), 245-259.
- Sikka, P. (2010, September). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance. *Accounting forum*, 34(3-4), 153-168. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2010.05.002>
- 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. <https://doi.org/10.11606/rco.v9i25.97726>
- Silva, R. B., Castro, L. A., Ponte, V. M. R., & Domingos, S. R. M. (2019). CUE302-nível de disclosure e forma das notas explicativas: um estudo à luz da OCPC07. *Anais do Congresso Anpcont*, São Paulo, SP, Brasil, 8.
- Souza, M. A., Kronbauer, C. A., Ott, E., & Collet, C. J. (2009). Evidenciação e análise de carga tributária: Um estudo em empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3(7), 3-24. <https://doi.org/10.11606/rco.v3i7.34747>
- 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. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(82\)80004-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(82)80004-5).
- Tang, T. Y. (2005). Book-tax differences, a proxy for earnings management and tax management-empirical evidence from China. SSRN 872389. <https://doi.org/10.2139/ssrn.872389>
- Taylor, G., & Richardson, G. (2012). International corporate tax avoidance practices: Evidence from Australian firms. *The International Journal of Accounting*, 47(4), 469-496. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2012.10.004>.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2013.11.003>
- Teixeira, D. P. (2018). *A influência das restrições financeiras na gestão tributária das empresas brasileiras* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, Brasil.
- Tomar, S., & Bino, A. (2012). Corporate governance and bank performance: evidence from Jordanian banking industry. *Jordan Journal of Business Administration*, 8(2), 353-372.
- 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. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2014v11n23p117>
- Wallace, R. S. O., & Naser, K. (1995). Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 14(4), 311-368. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(95\)00042-9](https://doi.org/10.1016/0278-4254(95)00042-9)
- Wang, X. (2010). *Tax Avoidance, Transparency, and Firm Value*. (Doctoral dissertation). The University of Texas, USA.
- Wooldridge, J. M. (2002). Inverse probability weighted M-estimators for sample selection, attrition, and stratification. *Portuguese Economic Journal*, 1(2), 117-139. <https://doi.org/10.1007/s10258-002-0008-x>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.12.001>

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO.

ISSN 1678-2089

ISSNe 2178-9258

1. Economia, Administração e Contabilidade – Periódico
2. Universidade Federal do Ceará. FEAAC – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA E CONTABILIDADE (FEAAC)**

Av. da Universidade – 2486, Benfica
CEP 60020-180, Fortaleza-CE

DIRETORIA: Paulo Rogério Faustino Matos
Danielle Augusto Peres

Website: www.periodicos.ufc.br/contextus

E-mail: revistacontextus@ufc.br



A Contextus está classificada no sistema Qualis – Capes como periódico B1, na área de Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo (2013-2016).



A Contextus está de acordo e assina a Declaração de São Francisco sobre a Avaliação de Pesquisas (DORA).



A Contextus é associada à Associação Brasileira de Editores Científicos (ABEC).



Esta obra está licenciada com uma licença Creative Commons Atribuição – Não Comercial 4.0 Internacional.

EDITOR-CHEFE

Diego de Queiroz Machado (UFC)

EDITORES ADJUNTOS

Alane Siqueira Rocha (UFC)
Márcia Zabdiele Moreira (UFC)

EDITORES ASSOCIADOS

Adriana Rodrigues Silva (IPSantarém, Portugal)
Alessandra de Sá Mello da Costa (PUC-Rio)
Allysson Alex Araújo (UFC)
Andrew Beheregarai Finger (UFAL)
Armindo dos Santos de Sousa Teodósio (PUC-MG)
Brunno Fernandes da Silva Gaião (UEPB)
Carlos Enrique Carrasco Gutierrez (UCB)
Dalton Chaves Vilela Júnior (UFAM)
Elionor Farah Jreige Weffort (FECAP)
Gabriel Moreira Campos (UFES)
Guilherme Jonas Costa da Silva (UFU)
Henrique César Muzzio de Paiva Barroso (UFPE)
Jorge de Souza Bispo (UFBA)
Keysa Manuela Cunha de Mascena (UNIFOR)
Manuel Anibal Silva Portugal Vasconcelos Ferreira (UNINOVE)
Marcos Cohen (PUC-Rio)
Marcos Ferreira Santos (La Sabana, Colômbia)
Mariluce Paes-de-Souza (UNIR)
Minelle Enéas da Silva (La Rochelle, França)
Pedro Jácome de Moura Jr. (UFPB)
Rafael Fernandes de Mesquita (IFPI)
Rosimeire Pimentel (UFES)
Sonia Maria da Silva Gomes (UFBA)
Susana Jorge (UC, Portugal)
Thiago Henrique Moreira Goes (UFPR)

CONSELHO EDITORIAL

Ana Sílvia Rocha Ipiranga (UECE)
Conceição de Maria Pinheiro Barros (UFC)
Danielle Augusto Peres (UFC)
Diego de Queiroz Machado (UFC)
Editinete André da Rocha Garcia (UFC)
Emerson Luís Lemos Marinho (UFC)
Eveline Barbosa Silva Carvalho (UFC)
Fátima Regina Ney Matos (ISMT)
Mario Henrique Ogasavara (ESPM)
Paulo Rogério Faustino Matos (UFC)
Rodrigo Bandeira-de-Mello (FGV-EAESP)
Vasco Almeida (ISMT)

CORPO EDITORIAL CIENTÍFICO

Alexandre Reis Graeml (UTFPR)
Augusto Cezar de Aquino Cabral (UFC)
Denise Del Pra Netto Machado (FURB)
Ednilson Bernardes (Georgia Southern University)
Ely Laureano Paiva (FGV-EAESP)
Eugenio Ávila Pedrozo (UFRGS)
Francisco José da Costa (UFPB)
Isak Kruglianskas (FEA-USP)
José Antônio Puppim de Oliveira (UCL)
José Carlos Barbieri (FGV-EAESP)
José Carlos Lázaro da Silva Filho (UFC)
José Célio de Andrade (UFBA)
Luciana Marques Vieira (UNISINOS)
Luciano Barin-Cruz (HEC Montréal)
Luis Carlos Di Serio (FGV-EAESP)
Marcelle Colares Oliveira (UFC)
Maria Ceci Araujo Misoczky (UFRGS)
Mônica Cavalcanti Sá Abreu (UFC)
Mozar José de Brito (UFL)
Renata Giovinazzo Spers (FEA-USP)
Sandra Maria dos Santos (UFC)
Walter Bataglia (MACKENZIE)