

## **Influência da Governança Corporativa na Agressividade Tributária em Empresas Listadas na B3**

**CAMILA PRONER**

*Universidade do Oeste de Santa Catarina - UNOESC*

**TAIONARA TAIS TREVIZAN**

*Universidade do Oeste de Santa Catarina – UNOESC*

**ANA JULIA BATISTELLA**

*Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ*

**ANDRÉ CARLOS EINSWEILLER**

*Universidade do Oeste de Santa Catarina - UNOESC*

### **Resumo**

O estudo verificou a influência da governança corporativa na agressividade tributária nas empresas listadas na B3 no período de 2011 a 2018. Para isso, realizou-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa em empresas que possuíam dados disponíveis para o estudo no período analisado. Deste modo, a amostra perfaz 220 empresas em 2011, 227 em 2012, 228 em 2013, 233 em 2014, 235 em 2015, 238 em 2016, 238 em 2017 e 238 em 2018, totalizando 1.857 observações. Os dados foram coletados da base de dados da Economatica e do Formulário de Referência. Para a análise dos dados, foi utilizada a regressão linear com uso do software STATA. Para mensurar a agressividade tributária, identificou-se variável de *Book Tax Difference* (BTD). Para a governança corporativa, avaliou-se: a) nível de governança corporativa; b) tamanho do Conselho de Administração; c) percentual de membros independentes; d) maioria dos membros independentes; e) Dualidade no cargo do diretor presidente e Presidente do Conselho. Os resultados demonstram que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa tendem a ter um comportamento tributário mais agressivo, de forma legal, sem praticar a evasão fiscal. Ademais, membros independentes no conselho de administração influenciam para que as empresas tenham um comportamento tributário menos agressivo.

**Palavras chave:** Governança Corporativa, Conselho de Administração, Membros independentes. Agressividade Tributária.

## 1 INTRODUÇÃO

A complexa legislação tributária aliada aos altos impostos pagos pelas empresas incentivam-nas a elaborarem um planejamento tributário, a fim de reduzir custos com tributos. O planejamento tributário tem como intuito o aproveitamento dos benefícios previstos na lei, a fim de reduzir as obrigações fiscais (Martinez, 2017). Além disso, o planejamento tributário é benéfico para as empresas, quando resulta em melhores fluxos de caixa e lucro líquido para a organização (Blouin, 2014). Ademais, os tributos impactam significativamente nos resultados econômicos das empresas, podendo ocasionar passivos de ordem tributária. (Martinez & Sonegheti, 2015).

A respeito do gerenciamento fiscal, Hanlon e Slemrod (2007) destacam que os acionistas tem interesse em arrecadar menos tributos e conseqüentemente aumentar o valor da empresa. Aliado a isso, Potin, Silva, Reina e Neto (2016), afirmam que o planejamento tributário e a governança corporativa possuem a mesma finalidade, aumentar o desempenho das organizações e expandir o seu valor de mercado.

Neste contexto, Silveira (2010) define a governança corporativa como um conjunto de mecanismos fundamental para a tomada de decisão, capaz de ampliar o valor do negócio e o retorno dos acionistas em longo prazo. Em complemento, Duru, Iyengar e Zampelli (2016), estabelecem que as boas práticas de governança corporativa são fundamentais para a valorização da organização, aumento da sua transparência, redução a riscos e maximização de seu desempenho. Da mesma forma, Vieira, Velasquez, Losekann e Ceretta (2011) afirma em seus estudos que a boa prática da governança corporativa contribui na otimização do desempenho empresarial e também no desempenho do mercado de capitais.

Diante ao exposto tem-se o seguinte problema de pesquisa: **Qual é a influência da governança corporativa na agressividade tributária em empresas listadas na B3?** Para responder ao problema de pesquisa o estudo tem como objetivo analisar a influência da governança corporativa na agressividade tributária em empresas listadas na B3.

O estudo demonstra-se relevante, pois busca identificar se há influência da governança corporativa na agressividade tributária em companhias listadas na B3, diferenciando-se dos demais por analisar práticas de governança ainda não investigadas:, como: quantidade de membros independentes no Conselho de Administração, percentual de membros independentes no Conselho de Administração dualidade no cargo de Diretor Presidente e Presidente do Conselho e maioria dos membros do Conselho de Administração são independentes e, ainda, por analisar um período de tempo diferente, sendo de 2011 a 2018.

A pesquisa justifica-se ainda por investigar um período de tempo distinto dos estudos abordados anteriormente, de um período de 8 (oito) anos, de 2011 a 2018. Em relação ao período inicial da análise, é importante destacar que foi determinado por ser o ano subsequente ao de adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) e conter dados completos e verídicos.

Além disso, a pesquisa concorre para a expansão do conhecimento existente sobre a governança corporativa, visto ser um assunto importante e que tem sido investigado principalmente em nível nacional e internacional, como nos estudos de Gomes (2012), Silva (2004), Fonseca e Martinez (2017) e Scheren, Dalchiavon e Moura (2018), Logo, também contribui com a literatura nacional, visto que ainda é um tema pouco investigado e que merece atenção no Brasil. Em âmbito nacional o estudo considera-se pertinente, pois ainda não existem pesquisas que investigaram se há relação da governança corporativa com a agressividade tributária.

Ponderando a relevância da temática, diversos estudiosos têm procurado identificar os fatores que possam influenciar para a agressividade tributária. Dentre os diversos fatores, destacam-se a governança corporativa (Potin et al., 2016; Gomes, 2016; Kovermann & Velte; 2019); custo da dívida (Martinez & Silva, 2017; Silva, Cordeiro, Pinheiro e Bressan, 2019);

Chiachio & Martinez; 2018); desempenho (Araujo, 2019; Araujo & Filho, 2017; Quirino, Moreira, Melo e Mól, 2018); responsabilidade social corporativa (Martinez, Rodrigues & Chiachio, 2019; Gonçalves, Santana, Catarino, Matos, 2017; Sousa, 2019) e práticas anticorrupção (Einsweiller, Magro & Mazzioni; 2019).

Em relação a influência da governança corporativa na agressividade tributária, Potin et al., (2016) e Gomes (2012) constataram que a governança corporativa não tem influência no comportamento tributário das empresas. Por outro lado, contraditoriamente, Kovermann e Velte (2019) e Carvalho (2019), verificaram que a governança corporativa influencia no planejamento estratégico tributário com a limitação da evasão fiscal, afim de evitar grandes riscos de fiscalização. Destarte, nota-se que ainda há necessidade de estudos que analisem a relação entre a governança corporativa e a agressividade tributária.

Ressalta-se que não foram encontrados estudos nacionais com as variáveis já mencionadas, que analisaram a influência da governança corporativa e a agressividade tributária. Assim, o estudo torna-se relevante ao investigar a influência de um fator ainda não investigado por pesquisadores brasileiros na agressividade tributária, mas já apontado na literatura internacional.

Sendo assim, a pesquisa contribui para a literatura com evidências empíricas relativas ao cenário brasileiro. Dito isso, o tema, em razão da relativa importância merece destaque, haja vista que ainda há necessidade de se fortalecer o entendimento das análises e conclusões acerca da relação entre os dois assuntos pesquisados. Portanto, ao verificar a existência de relação entre esses assuntos, o estudo contribui, não apenas de maneira teórica, mas também de forma empírica.

A governança corporativa visa influenciar a agressividade tributária, pois a agressividade tributária garante, de forma legal, a redução de tributos, assim os gestores almejam que suas empresas pratiquem em seus níveis governamentais estratégias que contribuam com o desenvolvimento tributário para que, de certa forma, aumentem a lucratividade. Além disso, o estudo pretende ampliar o conhecimento sobre o assunto e contribuir no esclarecimento do problema abordado, servindo de embasamento para novas pesquisas e conclusões.

## **2 REFERENCIAL TEORICO**

Nesta seção, apresenta-se o referencial teórico que dá sustentação ao referido artigo. O primeiro tópico aborda a agressividade tributária. Posteriormente, o artigo versará sobre a governança corporativa. Por fim, apresentam-se os estudos correlatos referentes à influência da governança corporativa na agressividade tributária.

### **2.1 AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA**

A agressividade tributária é definida por Chen, Chen, Cheng e Shevlin (2010), “como um conjunto de ações que proporcionam a redução da carga tributária por meio do planejamento tributário”. O planejamento tributário visa reduzir as obrigações fiscais utilizando-se de isenções previstas na lei (Martinez, 2017).

Um planejamento eficaz, segundo Scholes e Wolfson (1992), deve considerar as implicações tributárias para as partes envolvidas na transação, os tributos explícitos ou implícitos e todos os custos envolvidos.

O grau de agressividade tributária é definido pela intensidade e legalidade em que o planejamento tributário proporciona a redução das obrigações tributárias. A entidade mais agressiva tributariamente estuda as ações possíveis em suas transações e utiliza a opção que permite maior redução tributária, minimizando os impostos. Em algumas situações, essas condutas podem ser consideradas abusivas.

Além disso, uma maior agressividade tributária não implica, necessariamente, abusividade tributária, que por sua vez não se confunde com evasão fiscal, que é ilegal. No entanto, o planejamento tributário abusivo está sujeito a questionamento das autoridades tributárias, tendo em vista seu caráter de elisão fiscal (Martinez, 2017).

De encontro à esses conceitos, Lenkauskas (2014) afirma que é difícil traçar uma linha entre planejamento fiscal agressivo e evasão fiscal, no entanto esta última, é mais perigosa do que a primeira. O planejamento tributário refere-se, por vezes, a elisão fiscal (Andrade Filho, 2015), que é uma ação lícita, que consiste em reduzir ou retardar o pagamento de tributos, realizando operações menos onerosas ao contribuinte. O que pode ocorrer na elisão fiscal, são fatos não contemplados na legislação, podendo gerar questionamentos jurídicos e éticos (Siqueira, Cury & Gomes, 2011).

Contrariamente, a evasão fiscal consiste na violação do fisco, seja não pagando os devidos tributos ou pagando menos do que o correto, de forma deliberada. A evasão pode ocorrer antes do fato gerador, onde afasta-se a incidência do tributo ou depois, por sonegação, pela ocultação do fato para não pagamento do tributo (Siqueira et al., 2011). Dessa forma, quanto maior o grau de agressividade tributária, aumenta-se o risco de que a parte tributária das transações da entidade sejam desconsideradas pela autoridade fiscal (Martinez, 2017).

Para definição do nível de agressividade tributária, devem-se levar em conta os benefícios da redução de impostos e os custos com o planejamento tributário, necessário para tal redução e possíveis penalidades advindas da agressividade fiscal abusivas (Chen *et al.*, 2010).

A *book-tax differences* (BTD) e *effective tax rate* (ETR) são medidas de mensuração da agressividade fiscal (Dunbar, Higgins, Phillips e Plesko, 2010 apud Martinez e Silva, 2017). A BTD é calculada pela diferença entre o lucro contábil, obtido pelas receitas menos os custos e as despesas e o lucro tributável, calculado pelo lucro contábil, no qual as adições e exclusões do imposto de renda permitidas em lei estão inclusas (Martinez & Dalfior, 2015).

Assim, quando o sinal da BTD for positivo (lucro contábil maior que o lucro tributável) o nível de agressividade da entidade é maior e quando a BTD for negativa (lucro tributável maior que o lucro contábil) o grau de agressividade é menor (Martinez & Dalfior, 2015).

Já a ETR é calculada dividindo-se a soma do imposto de renda pessoa jurídica e da contribuição social sobre o lucro pelo lucro antes dos impostos. A ETR é a taxa de imposto efetiva, usada para avaliar a efetiva carga tributária da empresa. A ETR é analisada em entidades que apresentam lucros: como o percentual legal dos impostos chega até 34%, valores maiores representam menor agressividade e valores acima deste percentual, maior agressividade (Martinez & Dalfior, 2015).

Ademais, para Hanlon e Slemrod (2007), os acionistas de uma empresa tem interesse em diminuir o valor de impostos pagos para poder aumentar o valor da empresa. Nesse contexto, Desai e Dharmapala (2006), afirmam que o planejamento tributário, por meio da redução das despesas tributárias, transfere, legalmente, recursos do Estado para as empresas, visando o aumento do seu desempenho.

Nesse sentido, há um efeito negativo a ser observado: se a empresa possui uma governança corporativa fraca, que visa o aumento da remuneração variável da diretoria executiva, a mesma terá uma tendência ao planejamento tributário, com maiores riscos (Desai & Dharmapala, 2006), que, no entanto, não irá agregar valor à empresa (Hanlon & Slemrod, 2007).

O planejamento tributário e a governança corporativa devem ter um objetivo em comum: aumentar o valor da empresa, maximizando o seu desempenho (Hanlon & Slemrod, 2007). Além disso, Scholes e Wolfson (1992) definem como premissa básica do gerenciamento tributário, o aumento, a longo prazo, do valor da empresa.

## 2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo Gomes (2012) a governança corporativa teve início nos Estados Unidos com o propósito de combater a expropriação dos acionistas pelos gerentes executivos. O tema é extremamente abrangente e está presente em diversas dimensões, contudo a análise pode concentrar-se especificamente na estrutura de controle e propriedade das empresas, considerando que a extensão do assunto possui total relação com as demais (Silva, 2004).

Destaca Shleifer e Vishny (1997), a governança corporativa está relacionada com a forma que os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento. Assim, Ebrahim e Fattah (2015), afirmam que a boa governança de uma organização vincula-se ao seu sucesso financeiro e além disso, é um fator que contribui positivamente para a adoção de novas regulamentações contábeis.

Para Shleifer e Vishny (1997) a governança corporativa funciona como um conjunto de mecanismos utilizado por investidores externos para proteção contra expropriação de recursos causados por uma má gestão. Na medida que se assume que a governança pode afetar o nível de informações financeiras das companhias, visa que esta relação pode ser complementar ou substituta, quando complementar é esperado maior nível de transparência quanto a adoção de mecanismos internos de controle para a companhia reduzir comportamentos oportunistas, por outro lado, quando for de substituição, as empresas com pior estrutura de governança apresentam maior nível de informações financeiras a fim de compensar o menor monitoramento interno e atrair investidores externos (Lanzana, 2004).

Um dos maiores motivos destacados por Denis (2001) para a realização de estudos em torno da governança corporativa é a separação entre propriedade e controle, inerente as grandes empresas contemporâneas e os problemas gerados por essa separação. Desta forma, conforme Fontes Filho (2004) o objetivo principal da governança corporativa está em como assegurar que os executivos sigam os objetivos determinados pelos acionistas e pelo conselho, denominado como problema de agência.

Segundo Fontes Filho (2004) a teoria da agência objetiva sanar os problemas de agência ocasionados por diferenças de motivação e objetivos entre proprietários e gestores, assimetria de informação e preferências de risco. De acordo com Silveira (2004), o entendimento da governança corporativa passa pela compreensão de como ocorre o problema de agência nas empresas e quais mecanismos poderiam ser empregados para sua mitigação.

Gomes (2012) afirma que a maior preocupação dos acionistas, por meio da governança corporativa, é adotar estratégias eficientes de incentivos e monitoramentos, para garantir que o comportamento e ações prestadas pelos executivos sejam conforme seus interesses. Desta forma, a governança corporativa relaciona-se a gestão de uma determinada organização e torna-se importante aos olhos dos administradores quando eles conseguem perceber que as boas práticas e ações são capazes de resolver disputas de interesses e fazem com que seus custos de agência reduzam (Vieira et al., 2011).

Para Gomes (2012) a governança corporativa surgiu para superar o problema de agência que ocorre quando os gestores tomam decisões com o intuito de maximizar sua utilidade pessoal e não a riqueza dos acionistas. Além disso, de acordo com Potin et al., (2016), a governança corporativa tornou-se uma área de estudos e análises com amplas abordagens, devido à preocupação dos participantes da economia do mercado em reduzir conflitos. Diante disso, Vieira *et al.* (2011) confirmam que as boas práticas impulsionam a otimização do desempenho empresarial e a performance no mercado de capitais.

De modo geral, pesquisas que investigaram questões relacionadas à governança corporativa (Kovermann e Velte, 2019; Carvalho, 2019) destacam que a governança corporativa tem influência negativa no comportamento tributário das empresas.

Hanlon e Slemrod (2007) afirmam em seus estudos que os acionistas têm interesse em diminuir o pagamento dos impostos com o intuito de aumentar o valor da empresa. Desta

forma, Graham (2003), afirma que os tributos também influenciam nas tomadas de decisões das empresas, especialmente quanto às políticas de investimentos e financiamentos. Assim, de acordo com Potin et al., (2016), tanto a governança corporativa como o planejamento tributário tem objetivos em comum, que consiste em maximizar o valor da empresa por meio do aumento de seu desempenho, consequentemente, buscam um comportamento tributário mais agressivo. Depreende-se, então, que empresas em níveis diferenciados de governança tendem a buscar por meio elisivos fiscais a redução dos impostos. Nesse contexto, foi estabelecida a seguinte hipótese da pesquisa:

**H<sub>1</sub>: Há uma relação positiva entre a governança corporativa e a agressividade tributária.**

O resultado do teste da hipótese H<sub>1</sub> é de que empresas em níveis diferenciados de governança corporativa tenham um comportamento tributário mais agressivo.

### 2.3 ESTUDOS CORRELATOS

Pesquisas anteriores avaliaram a influência da governança corporativa na agressividade tributária.

Gomes (2012) estudou se as características da governança corporativa, como a remuneração da diretoria executiva, a independência e a composição do Conselho de Administração, interferem no planejamento tributário das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA no período de 2001 a 2010. O gerenciamento tributário nas empresas brasileiras foi avaliado com base em três proxies, a ETR, *CashETR* e *BTD* e em seguida relacionou-se o cálculo dessas proxies com as características da governança corporativa, a remuneração, o tamanho do Conselho de Administração, segregação entre Chairman e CEO e a independência do Conselho de Administração. Concluiu-se com o estudo que somente a remuneração teve influência no planejamento tributário das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA no período de 2001 a 2010.

Potin *et al.*, (2016), analisaram a relação entre governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre o ativo em todas as empresas listadas na BM&FBOVESPA, com exceção das instituições financeiras no ano de 2013. A base de dados utilizada no estudo, foi extraída do site Comdinheiro. Como forma de se identificar o nível de gerenciamento tributário das empresas, utilizou-se a taxa efetiva (ETR), que demonstra a taxa efetiva de impostos pagos sobre o lucro e evidencia os efeitos dos incentivos fiscais. Os resultados obtidos, não conseguiram descrever alguma relação entre planejamento tributário, governança corporativa e retorno sobre o ativo.

Gonçalves *et al.*, (2017) analisaram se as empresas classificadas como socialmente responsáveis possuem alguma prática de elisão fiscal diferenciada das empresas que não possuem nenhum certificado neste aspecto. O estudo abrangeu empresas brasileiras com índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBovespa e também empresas não certificadas, totalizando uma amostra de 158 empresas no período entre o ano de 2010 a 2014. Os resultados demonstraram que as empresas consideradas como socialmente responsáveis realizam menos práticas de elisão fiscal quando comparadas ao grupo de controle, porém com base aos resultados obtidos pela ETR evidenciou-se que em ambos os casos a prática da elisão fiscal é muito semelhante.

Jiménez-Angueira (2018) investigou como a interação entre governança corporativa interna e as mudanças no ambiente tributário e de governança corporativa nos Estados Unidos no início dos anos 2000 afetaram os níveis de evasão fiscal das empresas. Os resultados obtidos demonstram, em relação a outras empresas, que as empresas com governança fraca durante o período de 1997 a 2000 (baixa regulamentação) exibiram níveis mais baixos de elisão fiscal durante o período 2003 a 2005 (alta regulamentação) devido ao regime de monitoramento. Devido aos resultados, o estudo fornece evidências sobre a

importância de considerar regimes externos de monitoramento no estudo da relação entre governança corporativa e elisão fiscal.

Pessoa (2019) realizou uma pesquisa com o intuito de investigar a influência da diversidade de gênero na alta gestão e da responsabilidade social corporativa na agressividade tributária de empresas brasileiras, compreendendo 83 empresas listadas na B3 S.A no período de 2013 a 2017. Os dados foram extraídos de Demonstrações Financeiras, Formulários de Referência e das bases de dados Economática. Os resultados apontaram que as empresas que possuem pessoas do sexo feminino na diretoria e que mantêm a responsabilidade social e práticas de governança corporativa, em geral são menos agressivas tributariamente.

Martinez, Rodrigues e Chiachio (2019) estudaram os efeitos da diversificação corporativa sobre a agressividade tributária nas empresas brasileiras com o objetivo de identificar se as empresas demonstram-se mais agressivas tributariamente quando confrontadas com as empresas de segmento único ou com menor número de segmentos. A pesquisa baseou-se em 4.280 empresas listadas na B3, no período de 2010 a 2017 e para o levantamento das informações os pesquisadores utilizaram do modelo de regressão linear múltipla com dados em painel de efeito fixo de empresa e ano e o modelo logit, ainda para mensurar a agressividade tributária utilizou-se de duas métricas, o ETR e o ETR LONG. Como resultado evidenciou-se que, quanto maior a diversificação das empresas, maior é a probabilidade de serem agressivas tributariamente, ou seja, uma empresa que possui vários segmentos considera-se mais agressiva quando comparada com empresas que apresentam segmento único.

Kovermann e Velte (2019), revisaram setenta e nove artigos recentes que avaliaram o impacto que a governança corporativa tem na elisão fiscal nas empresas, com o objetivo de resumi-los. Concluiu-se que fatores da governança corporativa, como a composição do conselho, estrutura acionária e alinhamento de incentivos entre a administração, influenciam no planejamento tributário das organizações. Os autores também evidenciaram que as práticas de governança corporativa, tendem a tornar as empresas mais lucrativas, por aumentar a evasão fiscal, contudo, também buscam limitar o nível de riscos a que essas organizações ficam expostas, para que benefícios obtidos não sejam excedidos.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atingir o objetivo da pesquisa, realizou-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa. A pesquisa abrangeu o período de 2011 a 2018 no banco de dados da Economática, sendo que a população compreendeu as empresas listadas na B3. Foram excluídas da análise, em cada ano, as empresas que exerciam atividade financeira e as que não possuíam todos os dados necessários para calcular as variáveis propostas. Deste modo, a amostra perfaz 220 empresas em 2011, 227 em 2012, 228 em 2013, 233 em 2014, 235 em 2015, 238 em 2016, 238 em 2017 e 238 em 2018, totalizando 1.857 observações. Para operacionalização do estudo, apresentam-se na Tabela 1 as variáveis, a métrica, os autores de base e a fonte de coleta dos dados:

Tabela 1  
Composição das variáveis do estudo

Variáveis	Descrição	Métrica	Autores de base	Fonte dos dados
Dependentes	<i>Book tax difference</i> (BTD)	Lucro Contábil – Lucro Tributável	Dunbar <i>et al.</i> (2010); Dalfior (2015)	Economática®

Independentes	Nível de Governança Corporativa (NM_B3)	A companhia da amostra estava listada no novo mercado: Sim = 1 / Não = 0	Gomes (2012), Potin, Silva, Reina e Neto (2016)	Economática®
	Tamanho do Conselho de Administração (Tam_ConsAdm)	Quantidade de membros independentes no conselho de administração	Silveira (2002); Lanis e Richardson (2011)	Formulário de Referência - Item 12.5/6 - Composição e experiência profissional da administração e do CF
	Percentual de membros independentes (PercConselhIndep_CA)	Percentual de membros independentes em relação ao total de membros do conselho de administração	Moura e Beuren (2011)	Formulário de Referência - Item 12.5/6 - Composição e experiência profissional da administração e do CF
	Maioria dos Membros Independentes (MaiorConselhIndep_CA)	A maioria dos membros do conselho eram independentes: Sim = 1 / Não = 0	Zaman, Hudaib, e Haniffa (2011)	Formulário de Referência - Item 12.5/6 - Composição e experiência profissional da administração e do CF
	Dualidade no Cargo de Diretor Presidente e Presidente do Conselho (Dual_CEO&PresCA)	O cargo de diretor presidente e de presidente do conselho de administração é ocupado por indivíduos diferentes: Sim = 1 / Não = 0	Silveira (2002); Silveira, Barros e Famá (2003); Lanzana (2004)	Formulário de Referência - Item 12.5/6 - Composição e experiência profissional da administração e do CF
Variáveis de Controle	Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do valor contábil dos ativos totais da empresa	Motta e Martinez (2015)	Economática®
	Retorno sobre os ativos totais (ROA)	Lucro Líquido/ Ativo Total	Chen (2010)	Economática®
	Endividamento (ENDIV)	(Passivo circulante + Passivo não circulante) / Ativo total	Cianfanelli et al. (2010); Martinez e Martins (2016)	Economática®
	Índice de Sustentabilidade (ISE)	Dummy igual a 1 para empresas com índice ISE e 0 para as demais	Mackey, Mackey e Barney (2007); Sikka (2010); Lanis e Richardson (2012)	Economática®

Fonte: elaborado pelos autores.

Com o intuito de identificar a agressividade tributária, de forma similar aos estudos de Dunbar *et al* (2010), Dalfior (2015), qual mostra as diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável, quanto maior seu valor maior o grau de agressividade, foi utilizada a variável de *Book tax difference* (BTD). A agressividade tributária, segundo Martinez (2017) está relacionada com as entidades que buscam, por meio de um planejamento tributário, opções que permitam minimizar os impostos. A ETR (*Effective Tax Rate*), de acordo com Hanlon e Heitzman (2010) reflete a taxa efetiva de imposto pago, atrelado ao lucro antes do imposto



(despesa total com impostos/ lucro antes dos impostos). Porém, essa variável foi testada no estudo, mas não se demonstrou significativa, por isso, não foi utilizada. Os dados da BTM foram coletados na base de dados da Economática, a fim de definir o grau de agressividade tributária das empresas avaliadas.

Para investigar a influência da governança corporativa das empresas, similar aos estudos de Gomes (2012), Paula (2019), Potin et al., (2016), foram utilizadas cinco variáveis: a) *dummy* que recebeu valor 1 quando a companhia da amostra encontrava-se listada no Novo Mercado da B3 (NGC); b) quantidade de membros independentes no conselho de administração (Tam\_ConsAdm); c) percentual de membros independentes no conselho de administração (PercConselhIndep\_CA); d) *dummy* que recebeu valor 1 quando mais de 50% dos membros do conselho eram independentes (MaiorConselhIndep\_CA); e, e) *dummy* em que 1 afirma que os cargos de diretor presidente e de presidente do Conselho de Administração são ocupados por indivíduos diferentes, e 0 para não (Dual\_CEO&PresCA).

Os dados referentes às variáveis independentes foram coletados manualmente a cada ano, para cada empresa da amostra, nos Formulários de Referência, na Seção 12.5/6 – Composição e experiência profissional da administração e do Conselho Fiscal, com exceção da variável “Novo Merc\_B3” que foi retirada da base de dados da Economática.

Além disso, foram adicionadas as variáveis de controle: (i) quantitativas: tamanho, retorno sobre os ativos totais e endividamento (ii) categóricas: índice de sustentabilidade empresarial.

- a) Tamanho da organização: empresas maiores possuem uma maior relação custo-benefício da agressividade fiscal, e por isso tendem a adotar uma postura mais agressiva (Motta & Martinez, 2015). Espera-se uma relação positiva entre o tamanho da empresa e a agressividade tributária.
- b) Retorno sobre os ativos totais (ROA): empresas com maior rentabilidade tendem a ser menos agressivas tributariamente. Empresas que são mais lucrativas são mais propensas a ter um ETR maior (Chen et al., 2010). Espera-se uma relação negativa entre a rentabilidade da empresa e a agressividade tributária.
- c) Endividamento: quanto maior a agressividade fiscal corporativa, maior é a tendência das empresas de recorrerem a recursos de terceiros para financiarem suas atividades. (Martinez & Martins, 2016). Espera-se uma relação negativa entre o endividamento e a agressividade tributária
- d) Índice de sustentabilidade empresarial: quanto mais socialmente responsável for uma companhia, menor será a tendência para que ela se envolva em um planejamento tributário agressivo (Lanis & Richardson, 2012; Martinez & Martins, 2016). Espera-se uma relação negativa entre o índice de sustentabilidade empresarial e a agressividade tributária.

Ademais, a fim de identificar a influência da agressividade tributária na governança corporativa foi utilizada a regressão de dados em painel por meio do software estatístico STATA. Desse modo, os pressupostos de multicolinearidade, por meio do fator de inflação de variância – VIF e Tolerance; e ausência de auto correlação serial, por meio do teste de *Durbin-Watson*, também foram observados. Para definir o modelo ideal para cada regressão, foram realizados os testes de *Breach and Pagan* e o Teste de *Hausman* que definem o modelo de efeitos fixos ou aleatórios. Quando efetuadas as regressões, as variáveis de agressividade tributária foram classificadas como dependentes, e as demais variáveis independentes e de controle foram classificadas como preditoras.

#### 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Apresenta-se nesta seção a análise dos resultados. Inicialmente tem-se a Tabela 2 com a estatística descritiva das variáveis quantitativas.

Tabela 2

**Estatística descritiva das variáveis quantitativas do período de 2011 a 2018**

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão
<b>BTD</b>	1857	- 17.997.000	20.663.387	- 138.453	- 11.944	1.038.005
<b>Tam_ConsAdm</b>	1857	3,00	16,00	6,29	6,00	2,83
<b>PercConselhIndep_CA</b>	1857	0,00	100,00	28,48	18,18	33,32
<b>TAM</b>	1857	4,91	20,62	14,54	14,66	1,98
<b>ROA</b>	1857	-11,74	14,54	-0,03	0,02	0,70
<b>ENDIV</b>	1857	0,05	70,37	1,02	0,61	3,43
<b>ISE</b>	1857	0,00	1,00	0,08	0,00	0,27

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Observa-se pelo valor médio e pelo desvio padrão, que a agressividade tributária (BTD) e o tamanho (TAM) possuem um alto índice de dispersão. Em relação aos membros que compõem o Conselho de Administração (Tam\_ConsAdm) obteve-se um mínimo de 3 pessoas e o máximo de 16 pessoas. O percentual de membros independentes (PercConselhIndep\_CA) em relação ao total de membros do conselho de administração apresentou um desvio baixo de 33,32% se comparado a média de 28,48%. A Tabela 3 apresenta a frequência das variáveis de controle com *dummy*:

Tabela 3

**Frequência das variáveis de controle com *dummy* do período de 2011 a 2018**

Variáveis	NM_B3		MaiorConselhIndep_CA		Dual_CEO&PresCA	
	Frequência	%	Frequência	%	Frequência	%
<b>0</b>	160	8,62%	1468	79,05%	604	32,53%
<b>1</b>	1697	91,38%	389	20,95%	1253	67,47%
<b>Total</b>	<b>1857</b>	<b>100,00%</b>	<b>1857</b>	<b>100,00%</b>	<b>1857</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Com relação as variáveis de controle com *dummy* visualiza-se que 91,38% das empresas estão listadas em níveis diferenciados de governança corporativa, 20,95% das empresas possuem em seu Conselho de Administração membros independentes e 67,47% das empresas tem os cargos de diretor presidente e de presidente do conselho de administração ocupados por pessoas diferentes.

Em seguida, buscou-se verificar a relação entre as variáveis, por meio do coeficiente de correlação de *Pearson*, com o propósito de identificar possíveis problemas de multicolinearidade nos dados. A presença de multicolinearidade não significa problemas do modelo, porém sua presença elevada pode gerar aumento no erro padrão (Guajarati, 2006). A Tabela 4 apresenta os resultados da correlação de *Pearson* entre as variáveis.

Tabela 4

**Correlação de *Pearson* entre as variáveis da pesquisa do período de 2011 a 2018**

Variáveis	BTD	NM_B3	TCA	%CA	MCA	DCA	TAM	ROA	ENDIV	ISE
<b>BTD</b>	1									
<b>NM_B3</b>	<b>0,250**</b>	1								
<b>TCA</b>	<b>-0,095**</b>	<b>-0,247**</b>	1							
<b>%CA</b>	-0,013	-0,035	<b>-0,207**</b>	1						
<b>MCA</b>	-0,033	<b>-0,077**</b>	<b>-0,135**</b>	<b>0,668**</b>	1					
<b>DCA</b>	-0,019	<b>-0,066**</b>	<b>0,288**</b>	<b>-0,161**</b>	<b>-0,065**</b>	1				
<b>TAM</b>	<b>-0,217**</b>	<b>-0,428**</b>	<b>0,455**</b>	<b>0,171**</b>	<b>0,190**</b>	<b>0,157**</b>	1			
<b>ROA</b>	-0,017	-0,022	<b>0,065**</b>	0,027	0,033	0,015	<b>0,145**</b>	1		
<b>ENDIV</b>	0,017	0,037	<b>-0,125**</b>	-0,041	<b>-0,052*</b>	<b>-0,090**</b>	<b>-0,267**</b>	<b>-0,266**</b>	1	
<b>ISE</b>	<b>-0,071**</b>	<b>-0,079**</b>	<b>0,192**</b>	<b>0,098**</b>	<b>0,113**</b>	<b>0,082**</b>	<b>0,290**</b>	0,031	-0,033	1

Sigla das variáveis: BTD (*Book tax difference*); NM\_B3 (Nível de Governança Corporativa); TCA (Tam\_ConsAdm); %CA (PercConselhIndep\_CA); MCA (MaiorConselhIndep\_CA); DCA (Dual\_CEO&PresCA); TAM (Tamanho); ROA (Desempenho), ENDIV (Endividamento) e ISE (Índice de Sustentabilidade).

\*\*A correlação é significativa no nível 1%. \*A correlação é significativa no nível 5%.

Fonte: dados da pesquisa (2020).

A matriz de correlação dos dados indica em relação à variável dependente BTD, uma relação negativa e significativa a nível de 1% com TCA, TAM e ISE, e positiva a nível de 1% com NM\_B3. Esses dados sugerem as empresas que possuem membros independentes no conselho de administração, as maiores empresa e as que estão listadas no índice de sustentabilidade empresarial estão associadas a um comportamento tributário menos agressivo. Por outro lado, empresas listadas em algum nível de governança estão associadas a um comportamento tributário mais agressivo.

Contudo, apesar das variáveis independentes terem apresentado significância entre si, seus coeficientes foram relativamente fracos, comprovando que não há problemas de multicolinearidade no modelo. A Tabela 4 mostra os resultados do modelo que verifica a influência da governança corporativa na agressividade tributária das empresas listadas na B3.

Tabela 5

**Influência da governança corporativa na agressividade tributária das empresas listadas na B3**

Variáveis	Modelo 1 BTD		Modelo 2 BTD	
	t	Sig.	t	Sig.
(Constante)	-7,27	<b>0,00*</b>	1,18	0,24
NM_B3	10,22	<b>0,00*</b>	7,65	<b>0,00*</b>
Tam_ConsAdm	-1,66	<b>0,10**</b>	0,89	0,37
PercMembrIndep_CA	0,06	0,95	1,00	0,32
MaiorMembrIndep_CA	-0,68	0,50	-0,14	0,89
DualCargo_CEOePresCA	0,32	0,75	0,63	0,53
TAM	-	-	-5,15	<b>0,00*</b>
ROA	-	-	0,05	0,96
ENDIV	-	-	-1,11	0,27
ISE	-	-	-0,87	0,38
Observações	1857		1857	
R <sup>2</sup> Ajustado	6,15%		7,48%	
Durbin-Watson	2,0195		2,0473	
VIF	1,079 à 1,880		1,084 à 1,940	
Prob > F	<b>0,000*</b>		<b>0,000*</b>	

\* Significativo a 5%. \*\* Significativo a 10%.

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Observa-se na Tabela 5 que o poder de explicação dos modelos, conforme R<sup>2</sup> ajustados variaram de 6,15% à 7,48% para explicar a agressividade tributária (BTD). As estatísticas de Variance Inflation Factor (VIF) e Tolerance evidenciam que não existem problemas de multicolinearidade. Os resultados atenderam, ainda, outro pressuposto da regressão que é a ausência de auto correlação serial, uma vez que os indicadores de Durbin-Watson ficaram próximos de 2. Ainda, os testes ANOVA foram significantes, demonstrando que as variáveis independentes exercem influência sobre a variável dependente em todos os modelos.

Com relação a variável de “Nível de Governança Corporativa (NM\_B3)”, esta se revelou estatisticamente significativa e positiva com relação a todos os modelos apresentados (modelo 1 e 2) para explicar a agressividade tributária. Deste modo, as empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa tendem a ter um comportamento tributário

mais agressivo. O resultado diverge dos estudos de Potin et al., (2016) que não trouxe relações entre a governança corporativa com o planejamento tributário.

Por outro lado os resultados corroboram com Kovermann e Velte (2019), quando destacaram que vários aspectos da governança corporativa têm uma forte pressão que influência na elisão fiscal das empresas. Os resultados indicaram que mecanismos eficazes de governança corporativa conduzem a evasão fiscal em seu nível ideal específico para a empresa. A teoria da agência, entretanto, falha em explicar totalmente a elisão fiscal corporativa como um resultado. Percebe-se que as empresas listadas em níveis de governança corporativa diferenciados não só têm o potencial de aumentar a evasão fiscal, tornando as empresas mais lucrativas, mas também de limitar a evasão fiscal a um nível em que os riscos decorrentes não superem os benefícios. Desse modo, o modelo de regressão, que representa a hipótese  $H_1$  (Há uma relação positiva entre a governança corporativa e a agressividade tributária), não foi rejeitada.

No que diz respeito a variável de “Tam\_ConsAdm”, que demonstra se há membros independentes no conselho de administração, apresentou coeficiente negativo em um dos modelos (modelo 1). Nesse caso, a significância permite afirmar que membros independentes no conselho de administração influenciam para que as empresas tenham um comportamento tributário menos agressivo. Os achados corroboram com o estudo de Gomes (2012), que em suas análises destaca que aspectos da governança corporativa, como remuneração e quantidade de membros do conselho influenciam no planejamento tributário.

Com relação a variável de “Tamanho (TAM)”, essa variável possui influência significativa e negativa com relação ao modelo 2. Neste caso observa-se que empresas consideradas maiores tendem a apresentar um comportamento tributário menos agressivo, ou seja, quanto maior o tamanho da empresa menor é a redução gerencial de renda tributável por meio de ações de planejamento fiscal. O resultado obtido corrobora com a pesquisa realizada por Martinez e Motta (2015), quando, de duas avaliações, uma indica que quanto menor a empresa maior é seu índice de agressividade tributária.

As variáveis de percentual de membros independentes (PercMembrIndep\_CA), maioria de membros independentes (MaiorMembrIndep\_CA) e dualidade do cargo do CEO e Presidente do Conselho de Administração (DualCargo\_CEOePresCA), desempenho (ROA), endividamento (ENDIV) e Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) não demonstraram significância em nenhum dos dois modelos apresentados para explicar a agressividade tributária.

Com base nos resultados desta pesquisa e em análise a teoria da agência, que segundo Potin et al., (2016), refere-se ao interesse dos acionistas em assegurar que os gestores, que estão no controle das empresas, adotem medidas que garantam os seus interesses, avalia-se que as empresas em análise listadas na B3, que possuem algum nível de governança corporativa tendem a ter um comportamento tributário mais agressivo, gerando uma economia tributária legal. Dessa forma a prática da governança corporativa, sana os problemas de agência por aliar os interesses de proprietários e gestores em gerar economia de tributos, resultados e valor para as empresas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo foi verificar a influência da governança corporativa na agressividade tributária das empresas listadas na B3, no período de 2011 a 2018. Os resultados demonstraram que as empresas listadas na B3 no período em análise, que estão elencadas em níveis diferenciados de governança corporativa, em geral, tendem a ter um planejamento tributário mais agressivo. O estudo corrobora com Kovermann e Velte (2019), por evidenciar que práticas de governança corporativa, propendem para que as empresas se

tornem mais lucrativas, pelo fato de aumentar a evasão fiscal, contudo, limitada aos níveis de riscos que as organizações ficam expostas.

Quanto ao Tamanho no Conselho de Administração, que demonstra se há membros independentes no conselho de administração e ao tamanho das organizações, o presente estudo verificou que as variáveis, influenciam para que as empresas sejam menos agressivas tributariamente, ou seja, empresas maiores e com membros independentes no conselho possuem uma menor redução gerencial da renda tributável e conseqüentemente pagam mais impostos. Dessa forma, o estudo diverge de Motta e Martinez (2015), que afirmam que empresas maiores tem uma maior relação custo-benefício da agressividade tributária e por isso, tem predisposição para adotar uma postura mais agressiva.

No que diz respeito ao desempenho, endividamento, índice de sustentabilidade empresarial e a dualidade no cargo de diretor presidente e presidente do Conselho, não se constatou nenhuma relação com a agressividade tributária. Já para Martinez e Martins (2016), as organizações mais agressivas fiscalmente, estão propensas a necessidade de recorrer a recursos de terceiros para financiarem suas atividades.

Por fim, em análise a Teoria da Agência, Vieira *et al.* (2011) afirma que a governança corporativa relaciona-se a gestão de uma determinada organização e torna-se importante aos olhos dos administradores quando eles conseguem perceber que as boas práticas e ações são capazes de solucionar conflitos e interesses, ao mesmo tempo que reduzem os custos de agência, o estudo evidenciou que as empresas em análise listadas na B3, que praticam a governança corporativa, adotam um comportamento fiscal mais agressivo e por isso, sanam os problemas de agência, por aliar os interesses dos proprietários e gestores, gerando economia de tributos e resultados para as organizações.

Diante de tais resultados, é possível visualizar que o estudo contribuiu para fortalecer o entendimento da governança corporativa na agressividade tributária das empresas, além disso enriquece a literatura dessas áreas, visto a importância dos assuntos diante da necessidade das organizações, em manter-se cada vez mais competitivas e lucrativas. No que se refere ao objetivo geral da pesquisa, a governança corporativa tem influência significativa nas práticas de evasão fiscal, sempre conforme a legalidade, visando o benefício e os riscos.

Como limitação da pesquisa, decorre principalmente, das empresas listadas na B3, sendo que nem todas as empresas tinham disponibilizado todas as informações para o referido estudo. Ademais, recomenda-se para pesquisa futuras, ampliar o número de empresas pesquisadas, incluindo na análise empresas de diferentes países.

## REFERÊNCIAS

- Araújo, R. F. D. (2019). Influência do gerenciamento tributário no desempenho de empresas brasileiras de capital aberto.
- Andrade Filho, E. O. (2017). *Planejamento tributário*. Saraiva Educação SA.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1-17.
- Carvalho, H. L. M. D. (2019). Governança tributária: estudo sobre os seus reflexos na evasão fiscal.

- Cianfanelli, M. M., Pessôa, L. C., & Muritiba, P. M. (2010). Custo de Conformidade à Tributação e o Gerenciamento do Risco em Projetos: o Estudo de Caso de uma Pequena Empresa. *Gestão e Projetos: GeP*, 1(1), 93-113.
- Chen, Shuping et al. Are family firms more tax aggressive than non-family firms?. *Journal of Financial Economics*, v. 95, n. 1, p. 41-61, 2010.
- Chiachio, V. F. D. O., & Martinez, A. L. (2019). Efeitos do Modelo de Fleuriet e Índices de Liquidez na Agressividade Tributária. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(2), 160-181.
- Da Silva, A. L. C. (2004). Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. *Revista de Administração & Contabilidade da Universidade de São Paulo*, 39(4).
- Da Silva, M. M. B., Cordeiro, F. A., Pinheiro, L. E. T., & Bressan, V. G. F. (2019, September). A Relação entre Estrutura de Capital e Agressividade Tributária. In *X Congresso Nacional de Administração e Contabilidade-AdCont 2019. IAG/PUC-Rio*.
- De Macena Araújo, R. A., & Leite Filho, P. A. M. ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE AGRESSIVIDADE FISCAL E A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS DA BM&FBOVESPA E NYSE.
- De Moura, G. D., & Beuren, I. M. (2011). Conselho de administração das empresas de governança corporativa listadas na BM&FBOvespa: análise à luz da entropia da informação da atuação independente. *Ciencias da Administração*, 13(29), 11-37.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of financial Economics*, 79(1), 145-179.
- Denis, D. K. (2001). Twenty-five years of corporate governance research... and counting. *Review of financial economics*, 10(3), 191-212.
- Dunbar, A., Higgins, D., Phillips, J., & Plesko, G. (2010). What do measures of tax aggressiveness measure. In *Proceedings of the National Tax Association Annual Conference on Taxation* (Vol. 103, No. 103, pp. 18-26).
- Duru, A., Iyengar, R. J., & Zampelli, E. M. (2016). The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence. *Journal of Business Research*, 69(10), 4269-4277.
- Ebrahim, A., & Fattah, T. A. (2015). Corporate governance and initial compliance with IFRS in emerging markets: The case of income tax accounting in Egypt. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 46-60.
- Einsweiller, A. C., Dal Magro, C. B. & Mazzioni, S. (2019). Influência da Agressividade Tributária na Evidenciação de Práticas Anticorrupção das Empresas Listadas na B3. GOGECONT.
- Fonseca-natalia, N. M., & Martinez, A. L. A Influência da Estrutura de Controle na Agressividade Fiscal.

- Fontes Filho, J. R. (2004). *Estudo da validade de generalização das práticas de governança corporativa ao ambiente dos fundos de pensão: uma análise segundo as teorias da agência e institucional* (Doctoral dissertation).
- Giannini, S., & Maggiulli, C. (2002). *As taxas de imposto efetivas no estudo da Comissão da UE sobre a tributação das sociedades: Aspectos metodológicos, principais resultados e implicações políticas* (n.º 666). CESifo Working Paper.
- Gomes, A. P. M. (2012). A influência das características da governança corporativa na gestão tributária das empresas brasileiras.
- Gomes, A. P. M. (2016). Características da governança corporativa como estímulo à gestão fiscal. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 149-168.
- Gonçalves, R., Santana, G., Catarino, J., & Matos, E. (2017). Responsabilidade social corporativa e elisão fiscal: Uma análise de empresas certificadas e não certificadas no Brasil. *Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa*, 16(2), 23-37.
- Graham, J. R. (2003). Taxes and corporate finance: A review. *The Review of Financial Studies*, 16(4), 1075-1129.
- Gujarati, D. N. (2006). Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro. *Econometria Básica*.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1-2), 126-141.
- Jiménez-Angueira, C. E. (2018). The effect of the interplay between corporate governance and external monitoring regimes on firms' tax avoidance. *Advances in accounting*, 41, 7-24.
- Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance—A literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 100270.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1), 50-70.
- Lanzana, A. P. (2004). *Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Lenkauskas, Edvinas. The Borderlines between the Concept of Tax Avoidance and the Other Similar Concepts. SSRN, 2014

- Mackey, A., Mackey, T. B., & Barney, J. B. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of management review*, 32(3), 817-835.
- Lopo Martinez, A., & da Silva, R. F. (2017). AGRESSIVIDADE FISCAL E O CUSTO DE CAPITAL DE TERCEIROS NO BRASIL. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1).
- Martinez, Antonio Lopo; Sonegheti, Kassila. Contingências Fiscais em Face das Mudanças de Incidência do PIS e da COFINS. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, v. 3, n. 3, p. 6-18, 2015.
- Martinez, A. L., & Dalfior, M. D. (2016). Agressividade fiscal entre companhias controladoras e controladas. *Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros*, 2(1), 344-362.
- Martinez, A. L., & Dalfior, M. D. (2016). Agressividade fiscal entre companhias controladoras e controladas. *Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros*, 2(1), 344-362.
- Martinez, A. L., & Martins, V. A. M. (2016). Alavancagem financeira e agressividade fiscal no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 10(3), 4-22.
- Martinez, A. L., Rodrigues, A. M., Chiachio, V. F. O. (2019). O Efeito da Diversificação Corporativa Sobre a Agressividade Tributária nas Empresas Brasileiras. XIII Congresso Anpcont.
- Motta, F., & Martinez, A. (2015). Agressividade fiscal em sociedades de economia mista. *Anais da Enanpad, Belo Horizonte, MG, Brasil*, 39.
- Paula, M. L. D., Najnudel, P. S., Cordeiro, J. P. D. V., Lopes Filho, R. D., Savino, G., Oliveira, R. F. D., ... & Teixeira, O. D. A. J. (2019). *Características da governança corporativa como influência na gestão tributária* (Doctoral dissertation).
- Pessoa, F. E. N. (2019). Impactos da diversidade de gênero na alta gestão e da responsabilidade social na agressividade fiscal de empresas brasileiras.
- Potin, S., da Silva, V. C., Reina, D., & Neto, A. S. (2016). Análise da relação de dependência entre proxies de governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre ativos das empresas da BM&FBOVESPA. *Revista Organizações em Contexto*, 12(23), 455-478.
- Quirino, M. C. O., Moreira, C. S., Melo, C. L. L., & Mól, A. L. R. (2018). Governança Tributária e o Desempenho Financeiro das Empresas Brasileiras. In *Anais do Congresso USP International Conference in Accounting, São Paulo, SP* (Vol. 18).
- Scheren, G., Dalchiavon, A., & Moura, G. D. (2018). Influência da governança corporativa para o recebimento de subvenções e assistências governamentais em companhias abertas. *Revista de Governança Corporativa*, 5(1), 31-56.



- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Scholes, M., Wolfson, M. L. (1992). Engewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
- Sikka, P. (setembro de 2010). Fumaça e espelhos: responsabilidade social corporativa e elisão fiscal. No *fórum de contabilidade* (Vol. 34, No. 3-4, pp. 153-168). Não é mais publicado pela Elsevier.
- Silveira, A. D. M. D. (2002). *Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Silveira, A. M., Barros, L. A., & Famá, R. (2003). Estrutura de governança e desempenho financeiro nas companhias abertas brasileiras: um estudo empírico. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 10(1), 57-71.
- Silveira, A. D. M. D. (2006). *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Silveira, A. D. M. (2010). *Governança Corporativa no Brasil no Mundo*. Elsevier Brasil.
- Siqueira, E. B., CURY, L. P., & Gomes, T. S. (2011). Planejamento tributário. *Revista CEPPG*, 25(25), 184-196.
- Sousa, M. T. (2019). *Estudo da relação entre a responsabilidade social empresarial e a tributação* (Doctoral dissertation).
- Vieira, K. M., Velasquez, M. D., Losekann, V. L., & Ceretta, P. S. (2011). A influência da governança corporativa no desempenho e na estrutura de capital das empresas listadas na Bovespa. *Revista Universo Contábil*, 7(1), 46-67.
- Zaman, M., Hudaib, M., & Haniffa, R. (2011). Corporate governance quality, audit fees and non-audit services fees. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(1- 2), 165-197.