

FUCAPE PESQUISA E ENSINO LTDA – FUCAPE RJ

ROBERTO CARLOS VIEIRA

**AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA E ESTRUTURA DE PROPRIEDADE
NO BRASIL**

RIO DE JANEIRO

2020

ROBERTO CARLOS VIEIRA

**AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA E ESTRUTURA DE PROPRIEDADE
NO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Dr. Talles Vianna Brugni

RIO DE JANEIRO

2020

ROBERTO CARLOS VIEIRA

**AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA E ESTRUTURA DE PROPRIEDADE
NO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 04 de março de 2020.

COMISSÃO EXAMINADORA

Profº Dr. TALLES VIANNA BRUGNI

Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ

Profº Dr.: AZIZ XAVIER BEIRUTH

Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ

Profº Dr.: ROGÉRIO DIAS CORREIA

Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ

Dedico este trabalho a minha esposa e o meu filho, pela compreensão e ajuda neste período do mestrado. Aos meus pais, pelo amor e a apoio desde sempre.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, a Deus, agradeço por tudo que tem feito na minha vida.

Aos meus pais, irmãos, tios e tias pelo cuidado, carinho e valores.

À minha esposa pelo amor e companheirismo, pelo apoio de todas as horas, parceria na criação do nosso único filho.

Ao meu professor orientador Dr. Talles Vianna Brugni, pelos ensinamentos, empenho, apoio e paciência. Aos demais professores da FUCAPE Business School pelas experiências e ensinamentos compartilhados durante o curso.

À turma lúdica do mestrado e ao grupo dos alunos da linha de pesquisa tributária por termos momentos de aprendizado ímpar.

RESUMO

O presente trabalho analisa de que forma a participação do governo na estrutura de propriedade das empresas negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) está associada aos níveis de agressividade tributária e, adicionalmente, verifica se em período de viés privatista há o aumento da agressividade tributária (medida pelo BTM, ETR e TTVA) nas empresas de capital aberto. Para tanto, analisou-se 668 observações, no período de 2010 a 2018, coletadas na base da Economatica®, aplicando-se regressão com dados em painel com efeitos fixos de ano e setor. Os resultados sugerem que empresas com participação do governo como principal acionista tendem a ser menos agressivas. Além disso, é possível afirmar que as empresas brasileiras foram mais agressivas, na média, no período de governo com viés privatista, possivelmente em função de performances superiores, na média, em relação ao período pré impeachment. Adicionalmente, destaca-se que as medidas de TTVA (total e para impostos estaduais) capturam efeitos de agressividade tributária que não são capturados pelas métricas de BTM e ETR.

Palavras-chave: Empresas com participação governamental; agressividade tributária; privatização.

ABSTRACT

I have analyzed how the government's ownership in firms traded in Brasil, Bolsa, Balcão (B3) is associated with levels of tax aggressiveness. Additionally, I verify whether there is an increase in tax aggressiveness (measured by BTM, ETR and TTM) when government has privatization bias. To this end, I have analyzed 668 observations, from 2010 to 2018, collected on Economatica® database, and ran data panel regression with both year and industry fixed effects. My results suggest that companies with government participation as the main shareholder tend to be less aggressive. In addition, I found that Brazilian companies were more aggressive, on average, in governments with privatization bias, possibly due to higher firms' performance, on average, in relation to the pre-impeachment period. I also note that TTM measures capture tax aggressiveness effects that are not captured by BTM and ETR proxies in Brazil.

Keywords: Companies with government participation; tax aggressiveness; privatization.

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - PROCESSO DE FORMAÇÃO DA AMOSTRA	23
TABELA 2- ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS.....	30
TABELA 3: TESTE DE CORRELAÇÃO DE PEARSON	31
TABELA 4. COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO – ETR	32
TABELA 5 : COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO - BTB.....	33
TABELA 6: COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO - TTVA.....	34
TABELA 7: COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO - TTVAESTADUAL	35
TABELA 8: TESTE DE MÉDIA.....	37

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3 - Brasil, Bolsa, Balcão

CARF - Conselho Administrativo de Recursos Fiscais

COFINS - Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social

CSLL - Contribuição Social sobre o Lucro

DVA - Demonstração do Valor Adicionado

DRE-Demonstração do Resultado do Exercício

ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

IPI - Imposto sobre os Produtos Industrializados

IRPJ- Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas

ISSQN - Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza

OCDE - Organização Cooperação e de Desenvolvimento Econômico

PIB -Produto Interno Bruto

PIS - Contribuição para os Programas de Integração Social

RFB - Receita Federal do Brasil

SUMÁRIO

Capítulo 1	10
1. INTRODUÇÃO	10
Capítulo 2	14
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
2.1 AGRESSIVIDADE FISCAL	14
2.1.1 Agressividade fiscal no Brasil	15
2.2 A RELEVÂNCIA DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO	16
2.3 ESTRUTURA DE PROPRIEDADE	17
Capítulo 3	22
3 METODOLOGIA	22
3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA E TRATAMENTO DOS DADOS	22
3.3 MODELO ECONOMETRICO	24
3.3.1 Variáveis dependentes	26
3.4 VARIÁVEIS DE INTERESSE E EXPLICATIVAS	28
Capítulo 4.....	30
4 RESULTADOS.....	30
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA.....	30
4.2 RESULTADOS DO MODELO	32
Capítulo 5	38
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	38
REFERÊNCIAS.....	40

Capítulo 1

1. INTRODUÇÃO

O Brasil apresenta custo tributário relevante para as empresas. Para Paes (2013), a carga tributária brasileira é elevada em relação aos países da América Latina e na média dos países da Organização Cooperação e de Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Segundo a Receita Federal do Brasil (2018), verifica-se que os tributos sobre o lucro, que engloba o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro (CSLL), representaram 2,33% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2018. Por outro lado, esses tributos têm perdido importância para os tributos sobre bens e serviços, tais como: Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), Contribuição para os Programas de Integração Social (PIS) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), Imposto sobre os Produtos Industrializados (IPI) e Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISSQN), cujo destaque é para o ICMS, pois a sua arrecadação representou 6,96% do PIB em 2018 e, com isso, virou um grande nicho do planejamento tributário para as Pessoas Jurídicas.

Existem desafios quando o assunto é IPI e ICMS, pois tem-se regimes diferenciados de tributação e, atualmente, por conta da modificação promovida pelo art. 9º da Lei Complementar nº 160 (2017), os incentivos fiscais de ICMS são considerados como subvenção para investimento e não acabam alterando o lucro propriamente dito. Para fins de tributação, isso acaba gerando uma distorção relevante para efeitos de cálculo dos tributos sobre renda. Em outras palavras, existe

um incentivo que aumenta o lucro sem passar pela tributação do IRPJ e da CSLL por conta do art. 30 da Lei nº 12.973 (2014).

As métricas que buscam avaliar se uma empresa é agressiva tributariamente ou não a partir dos tributos sobre a renda podem ser limitadas para o ambiente brasileiro, pois estas não conseguem captar particularidades dos tributos indiretos. Diante desse contexto, o IRPJ e a CSLL hoje no Brasil são ingredientes que vêm perdendo importância gradativamente dentro do contexto da complexa carga tributária brasileira, conforme os resultados apresentados por Correia (2010) e pela Receita Federal do Brasil (2018).

No Brasil, segundo Martinez e Ramalho (2014), as empresas não familiares são menos agressivas tributariamente em relação às empresas familiares. Por outro lado, Chen, Chen, Cheng e Shevlin. (2010), ao analisarem empresas familiares e não familiares americanas, identificaram resultado diferente, sinalizando que as empresas familiares são menos agressivas por causa da reputação. Adicionalmente, Martinez e Motta (2015) concluíram que as sociedades de economia mista são mais conservadoras no tocante ao tributo no Brasil.

Diante desse cenário, pesquisas nacionais e internacionais sugerem que o planejamento tributário é influenciado pela governança corporativa (Desai & Dharmapala, 2006; Erickson, Hanlon, & Maydew, 2006) e valorizado pelos acionistas (Desai & Dharmapala, 2006). Adicionalmente, na literatura encontram-se resultados de pesquisas demonstrando que o controle estatal influencia no desempenho financeiro das firmas (Pescatrice & Trapani 1980; La Porta & Lopez-de-Silanes, 1999; Thomsen & Pedersen, 2000; Wu, 2010).

Nesse sentido, considerando que o controle do governo pode influenciar nos resultados das empresas, é possível que tal participação exerça influência relevante

no comportamento da agressividade fiscal por parte das empresas controladas pelo governo em relação às empresas sem essa estrutura de controle.

Diante desse contexto, surge o seguinte problema de pesquisa: como a estrutura de propriedade das empresas pode afetar a agressividade tributária? Considerando que a agressividade está associada com a redução dos custos tributários por meio de ações de planejamento tributário (Chen *et al.* 2010), o objetivo deste trabalho é identificar se as empresas de capital aberto que possuem o governo na condição de principal acionista apresentam práticas de agressividade tributária em níveis diferentes das demais de empresas de capital aberto. Esta hipótese é decorrente do fato de que as empresas com controle por parte do ente público são ineficientes por conta do uso político (Boubakri, Cosset & Saffar, 2009).

Para responder o problema de pesquisa, utilizou-se regressão linear com dados em painel e efeito fixo de tempo e setor para uma amostra, compondo uma amostra de 668 observações de empresas brasileiras listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3), referente ao período de 2010 a 2018. A estrutura de propriedade foi medida por intermédio do nível de participação do governo nas empresas, sendo que as *proxies* de agressividade utilizadas foram *ETR* (*Effective Tax Rate*), *BTD* (*Book Tax Difference*), *TTVA* (Taxa Efetiva de Tributação sobre o Valor Adicionado) e *TTVAESTADUAL* (Taxa Efetiva de Tributação Estadual sobre o Valor Adicionado).

Este trabalho busca analisar se a participação do governo como principal acionista nas empresas pode afetar a agressividade tributária no que se refere os tributos sobre a renda e faturamento. Ressalta-se que há literaturas que abordam sobre o assunto, como o estudo de Martinez e Motta (2015), que investigaram se as empresas de economia mista são menos agressivas tributariamente em relação as empresas de controle privado, mas não relaciona, especificamente, com os tributos

estaduais. Diante deste cenário, percebeu-se uma lacuna de correlacionar a estrutura de propriedade com tributos estaduais por meio da medida de agressividade TTVAESTADUAL, pois o ICMS, em especial, tem tido importância no cenário brasileiro conforme Receita Federal do Brasil (2018).

Considerando que não foram encontrados uma quantidade relevante de trabalhos que abordam a relação entre a estrutura de propriedade e agressividade tributária em um cenário fiscal, econômico e político existente no Brasil, tais como: i) a existência de uma alta carga tributária e ii) crises políticas e econômicas ocorridas, que são favoráveis para este estudo, este trabalho contribui para literatura acadêmica contábil e órgãos de fiscalização no Brasil. Primeiro, pelo fato de que os resultados fornecem uma melhor compreensão acerca da influência da participação do governo como principal acionista e como este tipo de conflito de agência pode influenciar nos níveis de agressividade fiscal das empresas, especialmente no que tange os tributos indiretos. Adicionalmente, contribui com a literatura ao passo que discute sobre como as empresas se comportam em relação à agressividade no período de governo com viés privatista. Terceiro, a Receita Federal do Brasil (RFB) terá melhor entendimento sobre os comportamentos e os incentivos na gestão tributária das empresas analisadas.

Este trabalho está dividido em cinco capítulos: além desta introdução, o segundo capítulo trata do referencial teórico sobre o tema em estudo, objetivando fornecer suporte teórico para as hipóteses levantadas, bem como sustentar as variáveis utilizadas nos modelos econométricos. O terceiro apresenta os procedimentos metodológicos aplicados no intuito de perseguir o objetivo da pesquisa. O quarto apresenta os resultados e discute suas implicações. No quinto capítulo é apresentada as considerações finais.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 AGRESSIVIDADE FISCAL

Chen et al. (2010) conceituaram a agressividade fiscal como uma diminuição da renda tributária por meio de ações de planejamento tributário e identificaram que existem várias medidas de agressividade fiscal na literatura. Nestes trabalhos, concluíram que as empresas são mais agressivas tributariamente quando possuem menor *ETR*- *effective tax rate*, que é obtida pela divisão da despesa com imposto de renda pelo lucro contábil antes do imposto e alta *BTD* - *book - tax differences*, que é calculado pelas diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável.

Dunbar, Higgins, Phillips e Plesko (2010) verificaram na literatura que a *ETR* tem sido usada como uma medida de planejamento tributário e o *BTD* como uma *proxy* de agressividade. Já Giannini e Maggiulli (2002) entenderam que a *ETR* serve para medir o impacto dos tributos sobre a renda nas empresas e as consequências das tomadas de decisão. Adicionalmente, Hanlon e Heitzman (2010) observaram que grande parte dos trabalhos utilizam a *ETR* com medida de agressividade.

Scholes e Wolfson (1992), identificaram que os lucros contábeis e fiscais apresentam elementos, tais como: diferenças temporárias e permanentes, que precisam ser analisados. As diferenças podem ser temporárias ou permanentes, sendo que a primeira ocorre quando o momento do reconhecimento da receita e/ou da despesa é diferente entre as normas. No que se refere à diferença permanente, esta ocorre pelo não reconhecimento da receita ou despesa por uma das normas.

Ferreira, Martinez, Costa e Passamani (2012), compreenderam que a *BTD* pode ser composta de dois fatores: (i) diferenças normais provenientes do desalinhamento dos conjuntos de regras contábeis e tributários (*NBTD – normal book-tax difference*); e (ii) diferenças anormais ocasionadas por práticas discricionárias realizadas pelos gestores (*ABTD – abnormal book-tax difference*). As *BTDs* anormais podem ser oriundas de práticas de gerenciamento sobre o lucro contábil e/ou práticas de gerenciamento sobre o lucro tributável.

Mills e Newberry (2001), entenderam que o conjunto de normas do GAAP tem maior flexibilidade em relação às normas tributárias, ou seja, o gestor tem um maior poder discricionário sobre o lucro contábil do que sobre o lucro tributável, fortalecendo os argumentos de que as diferenças entre lucros das duas vertentes podem sugerir maiores níveis de agressividade tributária. Por outro lado, há que se considerar as especificidades dos tributos brasileiros, haja vista que a tributação sobre o lucro tem perdido relevância em relação aos tributos indiretos (RFB 2018).

2.1.1 Agressividade fiscal no Brasil

Os tributos sobre o lucro por meio do art. 6º Decreto-Lei nº 1.598 (1977) e do art. 2º Lei nº 7.689 (1988), apresentam situações em que os gestores podem implementar planejamento tributário de caráter permanente e/ou temporário.

Segundo Da Silva e Martinez (2017), o nosso sistema tributário nacional possui mais leque para realizar planejamento tributário com os tributos sobre faturamento, tais como: ICMS, IPI, ISSQN, PIS e Cofins, no qual poderá aplicar agressividade tributária de acordo com os interesses dos gestores.

Sob o ponto de vista arrecadatário, o ICMS ganha importância neste cenário de planejamento para as empresas (RFB, 2018). Nesse prisma, cabe ressaltar que o ICMS é um imposto sobre consumo e de competência estadual, cujo regramento encontra-se na Lei Complementar nº 87 (1996) e a sua instituição por lei ordinária segundo art. 155, §2º da Constituição da República Federativa do Brasil (1988).

No Brasil, por conta da obrigatoriedade da publicação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) pelas companhias abertas por meio da Lei nº 11.638 (2007), as empresas começaram a disponibilizar dados que permitem o cálculo de métricas de agressividade relacionadas aos tributos sobre o faturamento, devidos aos entes federativos, como por exemplo, a Taxa Efetiva de Tributação sobre o Valor Adicionado (TTVA).

2.2 A RELEVÂNCIA DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 09, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) deve proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis informações relativas à riqueza criada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas foram distribuídas e seus dados, em sua grande maioria, são obtidos principalmente a partir da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

A DVA apresenta uma vantagem de oferecer as informações dos impostos, taxas e contribuições que as entidades suportaram, conforme Dos Santos e Hashimoto (2003). A partir destes dados, é possível medir a carga tributária não somente dos tributos sobre o lucro, mas também sobre o faturamento conforme De Oliveira e Martinez (2018).

Segundo Martinez e Motta (2015) e Martinez (2017), as métricas oriundas da DVA são genuinamente brasileiras, pelo fato de: i) a DVA ser diferente da maioria das métricas internacionais, que, por sua vez, utilizam os dados constantes da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); e ii) permitir captar uma medida de Agressividade Tributária mais abrangente e adequada para o ambiente brasileiro do que a *ETR*, pois disponibiliza informações sobre os tributos sobre a renda e o faturamento, sendo este último no âmbito federal, estadual e municipal, conforme Fernandes, Martinez e Nossa (2013).

Martinez e Motta (2015) e De Oliveira e Martinez (2018) utilizaram em seus trabalhos a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado (TTVA) oriunda da DVA, para medir a agressividade tributária sobre o faturamento.

Neste trabalho, buscou-se analisar o efeito dos tributos estaduais de duas formas: i) utilizando a TTVA, que contempla tanto os tributos diretos quanto os indiretos incidentes sobre o faturamento; e ii) testando a parcela de tributação estadual separada dos outros tributos, por meio da TTVAESTADUAL, cujo detalhamento se encontra na seção 3 seguinte. Ressalta-se que esta opção é por conta da importância dos tributos indiretos, em especial o ICMS, sob o aspecto arrecadatário (RFB 2018).

2.3 ESTRUTURA DE PROPRIEDADE

A estrutura de propriedade refere-se à divisão de propriedade e gestão (Jensen & Meckling, 1976) e é um importante mecanismo de governança corporativa (Brey, Camilo, Marcon, & Alberton, 2011). Sob a ótica da agressividade tributária, Shackelford e Shevlin (2001) entendem que a estrutura de propriedade é um dos seus fatores determinantes, ainda que não tenham testado empiricamente. Adicionalmente,

ressalta-se que pode ocorrer formação de vínculos entre o estado e a estrutura de governança das empresas por meio da estrutura de propriedade (Fisman, 2001).

Existem estudos na literatura que sugerem a existência de relação entre governança e os resultados da empresa, a exemplo de Bhagat e Bolton (2008) e Brugni (2012). Desse modo, é possível sugerir que aspectos de governança corporativa, tais como estrutura de propriedade e controle governamental, podem influenciar nos níveis de agressividade das empresas.

No tocante à estrutura de propriedade, Pivorasky (2003) concluiu que a figura do acionista é relevante em estrutura concentrada. No caso do Brasil, segundo Okimura, Silveira e Rocha (2007), as empresas de capital aberto tendem a ter alta concentração de propriedade e, além disso, Brugni, Bortolon, Almeida e Paris (2013) concluíram que mais 75% dos conselheiros são nomeados pelo acionista controlador, o que agrava o conflito entre os controladores e minoritários.

Conforme Boubakri, Cosset e Saffar (2009), as empresas de controle estatal são ineficientes por causa do seu uso político. Esta relação negativa entre o desempenho e o controle estatal é verificada em diversos estudos na literatura (Thomsen & Pedersen, 2000; Wu, 2010; Dos Santos & Brugni, 2019).

Adicionalmente, na literatura encontram-se trabalhos que identificaram que as empresas privadas são mais eficientes que as públicas como De Alessi (1974), Crain e Zardkoohi (1978,1980), McGuire e Van Cott (1984) e Martinez e Motta (2015).

No Brasil, por conta do art. 5º, incisos II e III do Decreto-Lei nº 200 (1967), tem-se as empresas públicas e sociedades de economia mista dotadas de personalidade jurídica de direito privado, criadas por lei, no qual as empresas públicas tem todo capital público e as sociedades de economia mista, que são constituídas sobre forma

de sociedade anônima, tem o governo detendo o controle acionário.

Adicionalmente, as empresas públicas podem ter dificuldades para aplicar agressividade fiscal pelo fato de terem um marco regulatório, conforme a Lei nº 13.303 (2016), diferente das outras empresas, de âmbito privado. Embora os regimes jurídicos sejam de direito privado, as entidades públicas possuem limitações que as outras empresas eminentemente privadas não possuem.

Ressalta-se que as sociedades de economia mista, por terem o interesse público e privado na sua estrutura de propriedade, não estão imunes ao conflito de agência pelo fato de o controlador estar preocupado em maximizar a arrecadação dos tributos em detrimento da geração de riqueza para empresa e evitar a exposição aos riscos, que podem afetar sua reputação política, conforme sugerem Martinez e Motta (2015).

Pelo fato de as empresas que possuem o governo como principal acionista não apresentarem incentivos para serem mais eficientes nos seus resultados econômicos, é de se esperar que sejam menos agressivas tributariamente, pois o acionista majoritário terá uma atitude mais conservadora, uma vez que na sua percepção terá mais retorno de forma indireta por meio de pagamentos de tributos em comparação com recebimento de dividendos conforme Martinez e Motta (2015). Com isso, chega-se a primeira hipótese a ser testada:

H1: As empresas de capital aberto com participação governamental são, em média, menos agressivas tributariamente que as demais empresas de capital aberto.

Diante do exposto, este trabalho investiga se as empresas não financeiras de capital aberto com participação governamental como principal acionista possuem

menores níveis de agressividade fiscal em relação às empresas de capital aberto sem essa característica.

La Porta e Lopez-de-Silanes (1999) concluíram que a privatização está associada a melhores desempenhos e as empresas privatizadas são mais eficientes quando comparadas às empresas públicas. Nessa perspectiva, Hanlon e Heitzman (2010) entendem que pode haver alteração de comportamento associado à agressividade, a depender do desempenho operacional da empresa. Castro e Flach (2013) verificaram que quanto maior a medida de agressividade tributária, maior é o desempenho operacional da empresa.

Pelo fato de existirem possibilidades de privatização de empresas controladas pelo estado no Brasil, é possível que estas procurem obter resultados melhores para então serem bem avaliadas. O movimento de melhorias dos resultados financeiros foi observado no trabalho de Cardoso, Maia, Santos e Soares (2013).

Adicionalmente, segundo Cunha e Karam (2017) verificou-se no Brasil um alinhamento político-ideológico nas posições de comando das agências reguladoras nos anos do governo Lula e Dilma. Após isso, a partir do governo Temer até os dias atuais a implementação de reforma pró-mercado e perfil menos intervencionista do Estado sugere que o governo atual possui um viés privatista, conforme Bastos (2017).

Nesse sentido, sob a perspectiva de um cenário de desinvestimento a partir do governo Temer, com vistas a reduzir a intervenção do Estado na economia (Melo & Souza, 2017; Bastos, 2017; Barros e Brito, 2019), combinado ao contexto político e a complexidade fiscal vigente no Brasil (Carneiro, 2019), é possível que tais resultados podem ser alcançados também por meio de maior agressividade tributária. Dessa forma, tem-se a segunda hipótese.

H2: As empresas de capital aberto em tempos de governos com viés privatista apresentam, em média, maior agressividade tributária.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA E TRATAMENTO DOS DADOS

A metodologia utilizada para testar as hipóteses apresentadas tem o trabalho de Chen et al. (2010) como referência. A coleta de dados e a análise foram baseadas em uma amostra com empresas com participação governamental como principal acionista e privadas não financeiras listadas e de mais liquidez no Brasil, Bolsa, Balcão (B3) no período de 2010 a 2018.

A não inclusão das empresas financeiras na amostra é por conta da tributação diferenciada no que se refere, exclusivamente, a alíquota da CSLL que até o ano de 2018 era de 20% e hoje é de 15% de acordo com o art. 3º, inciso I da Lei nº 7.689 (1988). O ano de 2010 foi escolhido por causa do primeiro ano de adoção plena do *International Financial Reporting Standards* (IFRS) conforme Santos, Ponte, Mapurunga (2014). Já o ano de 2018 foi escolhido por conta dos efeitos da Instrução Normativa RFB n. 1.700 (2017), que consolidou os tratamentos tributários relativos aplicação dos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis vigentes no Brasil na época.

Foram retirados da base de dados original as empresas financeiras, seguro e fundos, aquelas que não disponham de dados necessários para análises conforme Shevlin, Edwards e Schwab (2013) e Martinez e Dalfior (2015).

Ressalta-se que a retirada das empresas financeiras, de previdência privada e seguradoras é decorrente do fato destas empresas apresentarem carga tributária sobre a renda diferenciada e, conseqüentemente, representar potencial de

enviesamento das análises.

A Tabela 1 seguinte apresenta o processo de formação e composição dos dados:

TABELA 1 - PROCESSO DE FORMAÇÃO DA AMOSTRA	
Detalhamento da Composição	Quantidade de Observações
1. Número inicial das observações	6.957
2. (-) Exclusões antes da ETR, BTB, TTVA, TTVAESTADUAL igual ou menor que zero ou maior que 1, (Total)	(5.655)
2.1 (-) Empresas sem informação do Patrimônio Líquido	(3.187)
2.2 (-) Empresas sem dados necessários, tais como: Sem informação de participação, ROA, despesas de IRPJ/CSLL, LEV, Juros e acionistas controlador com classes de ações diferentes de ON	(1.433)
2.3 (-) Empresas sem informação de Tributos	(787)
2.4 (-) Empresas com informação do <i>Leverage</i> igual a zero	(248)
3. Total da amostra (1-2)	1.302
4. (-) Empresas com ETR igual ou menor que zero ou maior que 1	(606)
5. (-) Empresas sem informação de TTVA ou com TTVA igual a zero ou menor que zero	(17)
6. (-) Empresas que apresentam TTVAESTADUAL menor que zero	(11)
7. Quantidades de observações utilizadas antes da TTVA ESTADUAL igual a zero (3-4-5-6)	668

8. (-) Empresas que apresentam TTVAESTADUAL igual a zero	(155)
9. Quantidade de Observações Utilizadas (7-8) ¹	513

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: ¹ Rodaram-se regressões com dois tipos de amostra: i) incluindo as observações de empresas com TTVAESTADUAL igual a zero (item 7, utilizado para as regressões com as variáveis dependentes BTD, ETR e TTVA); e ii) excluindo as observações de empresas com TTVAESTADUAL igual a zero (item 9). Essa metodologia assume que empresas de serviços tendem a não possuir ICMS e, portanto, não devem constar das regressões cuja variável dependente é a TTVAESTADUAL.

Por meio do software Economática®, obteve-se os dados das empresas de capital aberto listadas na B3 com base nas premissas citadas no item 3.1, exceto os dados da DVA, que foram extraídos do Portal de Pesquisa e Finanças da professora Tatiana Albanez. Finalmente, os registros foram unificados em única base de dados e o tratamento estatístico foi realizado com a utilização do software STATA®, verificando-se a necessidade de winsorização ao nível de 2% a fim de mitigar as possíveis influências dos *outliers* nos resultados.

3.3 MODELO ECONOMETRICO

Neste trabalho utilizou-se a técnica de regressão com dados em painel, com controles de efeito fixo de tempo e setor, a fim de buscar evidências estatísticas para explicar a relação entre o tipo de acionista e os níveis de agressividade tributária das firmas, além de verificar se essa relação é atenuada ou intensificada quando considerado o período de governos com viés privatista.

A equação da regressão que será utilizada para testar as hipóteses aventadas é:

$$\text{Agress}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{TIPOACIONISTA}_{i,t} + \beta_2 \text{DGOVMERC} + \beta_3 \text{TIPOACIONISTA}_{i,t} * \text{DGOVMERC} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \beta_5 \text{LEV}_{i,t} + \beta_6 \text{SIZE}_{i,t} + e_{i,t} \quad (01)$$

Em que:

$AGRESS_{i,t}$: variável que representa o nível de agressividade da firma i no tempo t , medida pelas proxies ETR , BTD , $TTVA$ e $TTVAESTADUAL$.

$TIPO\ ACIONISTA_{i,t}$ (TA) – uma *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa i no ano t ;

$DGOVMERC_{i,t}$ (DG) – A *dummy* se refere a períodos em que o governo federal tinha viés privatista. Neste caso, foi a partir de 2016, considerando que no período do governo Temer houve um acirramento de discurso privatista, conforme Melo e Souza (2017) e Barros e Brito (2019).

$TIPOACIONISTA_{i,t} \times DGOVMERC_{i,t}$ ($TADG$) – Essa variável mede o nível de agressividade das empresas com participação governamental, durante governos com viés privatista.

$ROA_{i,t}$ – Retorno sobre o ativo da empresa i no ano t ;

$LEV_{i,t}$ – alavancagem financeira da empresa i no ano t ;

$SIZE_{i,t}$ (S) – Logaritmo natural do ativo da empresa i no ano t ;

Destaca-se que o modelo apresentado na equação 01 anterior utiliza controle de efeito fixo de ano e setor. Adicionalmente, a agressividade fiscal foi mensurada por quatro *proxies* distintas, a saber: a ETR , que capta o percentual de tributos incidentes sobre o resultado das empresas, indicando que uma empresa mais agressiva tende a apresentar níveis mais baixos de carga tributária; a segunda é a BTD , que segundo Mills (1998), indica maior agressividade quando seu valor for significativamente positivo; a terceira é a $TTVA$ que mede a taxa efetiva de tributação (considerando tributos federais, estaduais e municipais) sobre o valor adicionado, cuja interpretação sugere que quanto menor a $TTVA$ maior é agressividade tributária conforme De

Oliveira e Martinez (2018); e a última é a TTVAEstadual, oriunda do TTVA, que mede a taxa efetiva dos tributos estaduais sobre o faturamento.

A variável de interesse é o Tipo de Acionista, que é uma *dummy* que representa se a empresa tem participação governamental como principal acionista ou não. Já as variáveis de controle são representadas pelo *ROA* – *return on assets*, *LEV* – *leverage* e *SIZE* – tamanho.

A variável efeito fixo ano tem como finalidade indicar a interferência dos governos privatistas ou qualquer evento exógeno que possa afetar nas medidas de agressividade fiscal. Da mesma forma, o efeito fixo de setor é utilizado para controlar possíveis práticas diferenciadas de agressividade dependendo do tipo de indústria.

O coeficiente β_1 da equação 01 é o coeficiente de interesse, pois se for evidenciado que é significativo a um determinado nível de confiança, logo haverá evidências estatísticas de que a participação do Estado nas empresas influencia o nível de agressividade fiscal.

3.3.1 Variáveis dependentes

As métricas de agressividade fiscal utilizadas foram *ETR* - effective tax rate, *BTD* - book-tax difference, conforme metodologia utilizada por Chen et al. (2010) e Martinez e Ramalho (2014), TTVA que mede taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado segundo De Oliveira e Martinez (2018) e a TTVAESTADUAL, esta última derivada da TTVA. A Figura 1 detalha tais medidas de agressividade:

Medidas	Objetivos	Cálculos
<i>ETR</i> – effective tax rate	Calcular a alíquota efetiva sobre o lucro da empresa.	$\frac{\text{Despesa total com Tributos sobre a Renda IRPJ e CSLL}}{\text{Lucro antes dos impostos (LAIR)}}$

<i>BTD – book - tax difference</i>	Obter a diferença entre o lucro contábil e lucro tributável ordenado pelos ativos de cada empresa.	$\frac{\text{Lucro antes dos impostos(LAIR)} - \frac{(\text{IRPJ} + \text{CSLL a pagar})}{34\%}}{\text{Ativo Total}}$
TTVA – Taxa efetiva de Tributação sobre o Valor Adicionado	Capta a taxa dos tributos de forma mais ampla (esferas da União, Estadual e Municipal)	$\frac{\text{Carga Tributária Total no DVA}}{\text{Valor Adicionado Total}}$
TTVA Estadual – Taxa efetiva Estadual de Tributação sobre o Valor Adicionado	Capta a taxa dos tributos de forma mais ampla (esferas da União, Estadual e Municipal)	$\frac{\text{Carga Tributária Estadual Total no DVA}}{\text{Valor Adicionado Total}}$

Figura 1: Medidas de agressividade

Fonte: Adaptado de Chen et al. (2010, p.60), Martinez e Ramalho (2014) e De Oliveira e Martinez (2018).

Conforme Mills (1998), o *BTD* pode ser representado pela diferença entre o lucro contábil das demonstrações financeiras e o lucro tributável dividido pelo ativo total. Ressalta-se que o item 81 do Pronunciamento Técnico CPC 32 dispõe que as empresas são obrigadas a realizar a reconciliação entre o lucro contábil e tributável na nota explicativa.

Segundo Martinez e Dalfior (2015), no que diz respeito ao *BTD*, quando os dados apresentarem a diferença entre o Lucro Contábil (LC) e Lucro Tributável (LT) positiva, que dizer que são mais agressivas e, se for ao contrário, são menos agressivas tributariamente.

No que diz respeito à *ETR*, Martinez e Dalfior (2015) entendem que quando as observações forem superiores a 34%, as referidas empresas são menos agressivas tributariamente, do contrário, são mais agressivas, uma vez que a carga tributária máxima chega-se próxima de 34% para o IRPJ e a CSLL no Brasil, conforme a

Instrução Normativa Receita Federal do Brasil (RFB) n. 1.700 (2017). Isto ocorre por conta da progressividade do adicional do IRPJ, fazendo com que a carga tributária real possa chegar próxima a 34%.

De forma análoga ao ETR, quanto maior a TTVA, menor é agressividade tributária conforme De Oliveira e Martinez (2018). Por conseguinte, mesmo ocorre para a TTVA Estadual.

3.4 VARIÁVEIS DE INTERESSE E EXPLICATIVAS

a) Variável de interesse: TIPOACIONISTA

Para fins deste estudo, serão classificadas como empresas estatais de capital aberto as que tiveram participação governamental na condição de maior acionista.

b) Variáveis de controle:

As variáveis de controle são apresentadas na figura 3, a seguir:

Variáveis de Controle	Descrição	Referências
<i>ROA – return on assets</i>	Lucro líquido da empresa <i>i</i> , no ano <i>t</i> , dividido pelo ativo;	Anuatti-Neto et al. (2005); Assaf Neto (2003) Cardoso et al. (2013); Castro e Flach (2013); Martinez e Ramalho (2014)
<i>LEV – leverage</i>	Alavancagem da empresa <i>i</i> , no ano <i>t</i> , medida como a dívida bruta líquida, dividida pelo ativo total;	Ardikson, Martinez e Galdi (2012) e Martinez e Martins (2016).
<i>SIZE</i>	Logaritmo natural do valor de Mercado da empresa <i>i</i> , no início do ano <i>t</i> ;	Anuatti-Neto et al. (2005); Cardoso et al (2013) e Martinez e Ramalho (2014)

Figura 2: Variáveis de controle

Fonte: Adaptada pelo autor

De acordo com Chen et al. (2010), as empresas mais lucrativas tendem a ter maior *ETR*. Por outro lado, Castro e Flach (2013) verificaram que quanto maior é o desempenho operacional da empresa, maior agressividade. Neste sentido, as

variáveis *ROA* – *return on assets*, *LEV* – *leverage* e *SIZE* – tamanho buscam controlar esse feito.

No que tange ao *Leverage*, Watts e Zimmerman (1990) verificaram que quanto maior endividamento das empresas, mais os gestores terão incentivos para aumentar o lucro contábil e, conseqüentemente, poderão ser mais agressivas.

Hanlon e Heitzman (2010), entenderam que pode haver alteração de comportamento associado à agressividade a depender do desempenho operacional, grau de endividamento e tamanho da empresa.

Capítulo 4

4 RESULTADOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A Tabela 2 apresenta a Estatística Descritiva, tendo como base as 668 observações da amostra para o período de 2010 a 2018.

TABELA 2- ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
ETR	668	0,2455	0,1734	0,0118	0,8342
BTD	668	0,0186	0,0263	-0,0297	0,0960
TTVA	668	0,3064	0,1619	0,0561	0,7368
TTVAESTADUAL	668	0,0868	0,1254	0	0,4272
LEV	668	0,2253	0,1280	0,0142	0,5156
ROA	668	5,4233	4,1131	-2,0901	17,5287
SIZE (log do Ativo)	668	15,3584	1,3902	12,2199	18,2967

Nota: **ETR** é a alíquota efetiva dos impostos pagos obtida pela razão da Despesa total com impostos e o Lucro antes dos Impostos (LAIR); **BTD** representa a diferença entre o Lucro Contábil e o Lucro Tributável obtido pela diferença entre o LAIR e a estimativa do Lucro Real (divide-se o somatório do IRPJ/CSLL Corrente e Diferido pela alíquota de 34%) dividido pelo ativo total; **TTVA** é a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado; **TTVAESTADUAL** significa a taxa efetiva de tributação estadual sobre o valor adicionado; **ROA** é o Retorno sobre o ativo da empresa *i* no ano *t* obtido pela razão do lucro líquido pelo total do ativo ; **LEV** é o índice que mede a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t* obtida pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo ;e o **SIZE (log do Ativo)** representa o tamanho obtido pelo Logaritmo natural do ativo da empresa *i* no ano *t*. Período: 2010 a 2018. Variáveis Winsorizadas (2% nos limites inferior e superior).

Fonte: Dados da Pesquisa.

Verifica-se que a média da alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro (**ETR**) é de 24,55% , ou seja, está abaixo da carga tributária real máxima, que pode ser próxima de 34%.

Em seguida, aplicou-se o teste de Correlação de *Pearson*, conforme a Tabela 3 seguinte, nos quais foram analisados os parâmetros da correlação das variáveis a fim de mitigar a multicolinearidade nos modelos econométricos

TABELA 3: TESTE DE CORRELAÇÃO DE PEARSON

	ETR	BTD	TTVA	TTVAE	TA	DG	ROA	LEV	S
ETR	1								
BTD	-.4376***	1							
TTVA	.0138	-.0814*	1						
TTVAE	-.0332	-.0182	.8810***	1					
TA	.0114	-.0621	.0047	-.0006	1				
DG	.0020	-.0157	-.0948**	-.0599	-.0301	1			
ROA	-.2150***	.5181***	.1235***	-.0062	-.0915**	-.0670	1		
LEV	.1567***	-.3358***	-.0242	-.0564	.1421***	.0313	-.2823***	1	
S	-.0692	-.0640	.1864***	.2265***	.2306***	.0862	-.1948***	.2318***	1

Nota: **ETR** é a alíquota efetiva dos impostos pagos obtida pela razão da Despesa total com impostos e o Lucro antes dos Impostos (LAIR); **BTD** representa a diferença entre o Lucro Contábil e o Lucro Tributável obtido pela diferença entre o LAIR e a estimativa do Lucro Real (divide-se o somatório do IRPJ/CSLL Corrente e Diferido pela alíquota de 34%) dividido pelo ativo total; **TTVA** é a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado; **TTVAESTADUAL (TTVAE)** significa a taxa efetiva de tributação estadual sobre o valor adicionado; **TIPO ACIONISTA (TA)** representa uma *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa *i* no ano *t*; **DGOVMERC (DG)** é a *dummy* se refere a períodos em que o governo federal tinha viés privatista. Neste caso, foi a partir de 2016, pois no período do governo Temer tivemos um acirramento de discurso privatista conforme Melo e Souza (2017) e Barros e Brito (2019); **ROA** é o Retorno sobre o ativo da empresa *i* no ano *t* obtido pela razão do lucro líquido pelo total do ativo; **LEV** é o índice que mede a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t* obtida pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo; e o **SIZE- log de ativo (S)** representa o tamanho obtido pelo Logaritmo natural do ativo da empresa *i* no ano *t*. Período: 2010 a 2018. ***, ** e * denotam significância ao nível de 1%; 5% e 10%, respectivamente.

A análise da Tabela 3 sugere que, de acordo com Reidy e Dancey (2006), não há correlações em níveis preocupantes e, conseqüentemente, não há presença de multicolinearidade nos modelos econométricos utilizados, corroborado pelo teste VIF.

4.2 RESULTADOS DO MODELO

A Tabela 4 apresenta os resultados da regressão com dados em painel e efeitos fixos de tempo e setor, winsorizados a 2%:

TABELA 4. COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO – ETR

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	-.0481664	.043577	-1.11	0.269	-.1335771	.0372442
DGMERC	.0007751	.023874	0.03	0.974	-.046017	.0475672
TADG	-.0259178	.0458547	-0.57	0.572	-.1157913	.0639557
ROA	-.0118519	.001618	-7.32	0.000***	-.0150232	-.0086806
LEV	.077818	.0650419	1.20	0.232	-.0496618	.2052979
LOGSIZE	-.0137775	.0082407	-1.67	0.095*	-.029929	.002374.
CONSTANTE	.5846665	.1350626	4.33	0.000	.3199486	.8493844

Nota: **ETR** é a alíquota efetiva dos impostos pagos obtida pela razão da Despesa total com impostos e o Lucro antes dos Impostos (LAIR); **TIPO ACIONISTA (TA)** representa uma *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa *i* no ano *t*; **DGOVMERC(DG)** é a *dummy* se refere a períodos em que o governo federal tinha viés privatista. Neste caso, foi a partir de 2016, pois no período do governo Temer tivemos um acirramento de discurso privatista conforme Melo e Souza (2017) e Barros e Brito (2019); **TIPO ACIONISTA x DGOVMERC (TADG)** mede o nível de agressividade das empresas com participação governamental, durante governos com viés privatista; **ROA** é o Retorno sobre o ativo da empresa *i* no ano *t* obtido pela razão do lucro líquido pelo total do ativo; **LEV** é o índice que mede a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t* obtida pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo; e o **SIZE** representa o tamanho obtido pelo Logaritmo natural do ativo da empresa *i* no ano *t*. Período: 2010 a 2018.***, ** e * denotam significância ao nível de 1%; 5% e 10%, respectivamente. Variáveis Winsorizadas (2% nos limites inferior e superior).

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 4 sugere que não é possível afirmar que empresas que possuem o governo como principal acionista são mais agressivas, independente do tipo de governo, quando a agressividade é medida pelo ETR. Esse resultado é contrário aos achados de Martinez e Motta (2015), que identificaram que as empresas de economia mista são menos agressivas para a métrica *ETR*. Tais diferenças podem ser

explicadas pelo período da amostra ter sido de 2009 a 2013. Por englobar tanto momentos de adoção voluntária, empresas sem adoção de IFRS na amostra, além de firmas em momentos de transição para o IFRS, é possível que a baixa qualidade para fins de reporte financeiro possam ter exercido vieses indesejáveis na amostra.

TABELA 5 : COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO - BTD

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	.0021148	.0054310	0.39	0.697	-.0085297	.0127593
DGOVMERC	-.0011143	.0028903	-0.39	0.700	-.0067791	.0045505
TADG	.0053830	.0055301	0.97	0.330	-.0054557	.0162218
ROA	.0032736	.0001976	16.56	0.000***	.0028862	.0036609
LEV	-.0288095	.0080106	-3.60	0.000***	-.04451	-.013109
LOGSIZE	.0005920	.0010442	0.57	0.571	-.0014546	.0026386
CONSTANTE	-.0055926	.0170873	0.33	0.743	-.0278978	.0390830

Nota: BTB representa a diferença entre o Lucro Contábil e o Lucro Tributável obtido pela diferença entre o LAIR e a estimativa do Lucro Real (divide-se o somatório do IRPJ/CSLL Corrente e Diferido pela alíquota de 34%) dividido pelo ativo total. **TIPO ACIONISTA (TA)** representa uma dummy associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa *i* no ano; **DGOVMERC (DG)** é a *dummy* se refere a períodos em que o governo federal tinha viés privatista. Neste caso, foi a partir de 2016, pois no período do governo Temer tivemos um acirramento de discurso privatista conforme Melo e Souza (2017) e Barros e Brito (2019); **TIPO ACIONISTA x DGOVMERC (TADG)** mede o nível de agressividade das empresas com participação governamental, durante governos com viés privatista; **ROA** é o Retorno sobre o ativo da empresa *i* no ano *t* obtido pela razão do lucro líquido pelo total do ativo; **LEV** é o índice que mede a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t* obtida pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo; e o **SIZE** representa o tamanho obtido pelo Logaritmo natural do ativo da empresa *i* no ano *t*. Período: 2010 a 2018.***, ** e * denotam significância ao nível de 1%; 5% e 10%, respectivamente. Variáveis Winsorizadas (2% nos limites inferior e superior).

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados para o BTB, apresentados na Tabela 5, reforçam os achados referentes aos testes com a *proxy* ETR. Em outras palavras, não é possível afirmar que empresas que possuem o governo como principal acionista são menos agressivas, independente do tipo de governo, quando a agressividade é medida pelo BTB. Esse resultado é semelhante ao resultado no trabalho de Martinez e Motta (2015), que não encontrou nível de significância da diferença de agressividade entre as empresas de sociedade mista e os demais tipos de empresa da amostra.

Os resultados dos testes para a TTVA também sugerem que não é possível afirmar que empresas com governo sendo principal acionista estão associadas a níveis diferenciados de agressividade tributária.

TABELA 6: COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO - TTVA

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	-.0039631	.0250908	-0.16	0.874	-.0531402	.045214
DGOVMERC	-.0335656	.0112723	-2.98	0.003***	-.0556589	-.0114724
TADG	.0014389	.0205896	0.07	0.944	-.0389161	.0417938
ROA	-.0033405	.0008039	-4.16	0.000***	-.004916	-.0017649
LEV	.0172616	.0343717	0.50	0.616	-.0501058	.084629
LOGSIZE	-.0144197	.0061895	-2.33	0.020*	-.0265508	-.0022886
CONSTANTE	.3895225	.1038606	3.75	0.000	.1859595	.5930855

Nota: **TTVA** é a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado; **TIPO ACIONISTA (TA)** representa uma *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa *i* no ano; **DGOVMERC (DG)** é a *dummy* se refere a períodos em que o governo federal tinha viés privatista. Neste caso, foi a partir de 2016, pois no período do governo Temer tivemos um acirramento de discurso privatista conforme Melo e Souza (2017) e Barros e Brito (2019); **TIPO ACIONISTA x DGOVMERC (TADG)** mede o nível de agressividade das empresas com participação governamental, durante governos com viés privatista; **ROA** é o Retorno sobre o ativo da empresa *i* no ano *t* obtido pela razão do lucro líquido pelo total do ativo; **LEV** é o índice que mede a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t* obtida pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo; e o **SIZE** representa o tamanho obtido pelo Logaritmo natural do ativo da empresa *i* no ano *t*. Período: 2010 a 2018.***, ** e * denotam significância ao nível de 1%; 5% e 10%, respectivamente. Variáveis Winsorizadas (2% nos limites inferior e superior).

Fonte: Dados da pesquisa.

Por outro lado, verifica-se que uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a variável de interesse DGOVMERC com a medida de agressividade TTVA. Este resultado sugere que as empresas de capital aberto, no período de governo com viés privatista, tendem a ser mais agressivas tributariamente. Isto pode explicar parte dos desempenhos superiores, na média, por parte das empresas neste período, considerando que a agressividade fiscal por meio de ações de planejamento tributário pode melhorar o desempenho das firmas (Chen et al., 2010; Blouin, 2014). Os trabalhos de La Porta & Lopez-de-Silanes (1999) e Cardoso et al. (2013) identificaram resultados similares.

Como o período privatista é um cenário favorável a agressividade tributária, o Fisco poderá realizar fiscalizações de forma mais minuciosa nas empresas de capital de aberto a fim de averiguar se há licitude destes planejamentos tributários.

Ressalta-se que a medida de agressividade TTVA é uma métrica mais abrangente e isso pode explicar a diferença nos resultados, quando comparados com as métricas de agressividade BTM e ETR das Tabelas 4 e 5.

As variáveis de controle *ROA* e *SIZE* evidenciam uma relação estatisticamente significativa a 1%, que demonstram aumento na agressividade tributária em função de um aumento no retorno e no tamanho das empresas. Esta mudança de comportamento em relação a agressividade está em linha com Hanlon e Heitzman (2010).

TABELA 7: COEFICIENTES E RESULTADOS DO MODELO - TTVAESTADUAL

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	-.0099777	.0129559	-0.77	0.441	-.0353708	.0154154
DGOVMERC	-.0378722	.0064728	-5.85	0.000***	-.0505586	-.0251859
TADG	.0235209	.0117483	2.00	0.045**	.0004947	.0465472
ROA	-.0013587	.0004617	-2.94	0.003**	-.0022636	-.0004539
LEV	-.0414596	.0193858	-2.14	0.032**	-.0794551	-.0034641
LOGSIZE	.0218454	.0047012	4.65	0.000***	.0126312	.0310596
CONSTANTE	-.2320458	.0779298	-2.98	0.003	-.3847855	-.0793061

Nota: **TTVAESTADUAL** significa a taxa efetiva de tributação estadual sobre o valor adicionado é a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado; **TIPO ACIONISTA (TA)** representa uma *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa *i* no ano; **DGOVMERC(DG)** é a *dummy* se refere a períodos em que o governo federal tinha viés privatista. Neste caso, foi a partir de 2016, pois no período do governo Temer tivemos um acirramento de discurso privatista conforme Melo e Souza (2017) e Barros e Brito (2019); **TIPO ACIONISTA x DGOVMERC(TADG)** mede o nível de agressividade das empresas com participação governamental, durante governos com viés privatista; **ROA** é o Retorno sobre o ativo da empresa *i* no ano *t* obtido pela razão do lucro líquido pelo total do ativo; **LEV** é o índice que mede a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t* obtida pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo; e o **SIZE** representa o tamanho obtido pelo Logaritmo natural do ativo da empresa *i* no ano *t*. Período: 2010 a 2018.***, ** e * denotam significância ao nível de 1%; 5% e 10%, respectivamente. Variáveis Winsorizadas (2% nos limites inferior e superior).

Fonte: Dados da pesquisa.

Os achados da Tabela 7 corroboram os resultados da Tabela 6, reforçando que

a métrica de TTVA (tanto TTVA quanto TTVAEstadual) captura diferenças nos níveis de agressividade tributária entre os períodos de governo com e sem viés privatista. Adicionalmente, no caso da agressividade tributária de tributos estaduais, os resultados sugerem que empresas com participação do governo como principal acionista possuem menores níveis de agressividade do que as demais empresas.

No Brasil, o ICMS tem ganhado destaque em relação aos demais tributos e isto pode ser verificado no trabalho da RFB (2018). Por conta disso, as empresas podem buscar ações de redução da carga tributária por meio de ações do planejamento tributário (Chen et al.,2010; Blouin, 2014) com intuito de melhorar os seus resultados econômicos e financeiros.

Por outro lado, os resultados indicam que as empresas que possuem o governo como principal acionista são menos agressivas tributariamente em relação às demais empresas de capital aberto. Isto pode sugerir um comportamento conservador que pode levar a evitar a exposição aos riscos por conta da sua reputação (Martinez & Motta,2015) e, também, a serem menos ineficientes conforme os achados dos trabalhos de Dewenter e Malatesta (2001), Santos, Chan e Silva (2007) e Boubakri, Cosset e Saffar (2009).

Os resultados empíricos apresentados sinalizam que, somente no período pós-impeachment, as empresas que possuem o governo como principal acionista são menos agressivas tributariamente nos casos dos tributos estaduais e, por isso, não é possível rejeitar a H1.

Por outro lado, os achados sugerem que não é possível rejeitar a H2 pelo fato de a TTVA capturar efeitos de agressividade tributária não capturados pela ETR e BTD no Brasil em período de governo com viés privatista. Uma possível explicação para esse fenômeno de maior agressividade no período de governo com viés privatista

pode também estar relacionada com a *performance* das firmas, assumindo que empresas com maior desempenho estão associadas com maiores níveis de agressividade (Koubaa & Anis, 2015 ; Fonseca & Costa, 2015).

A fim de confirmar a existência das diferenças estatisticamente significantes entre o desempenho das firmas, medido pelo *EBTIDA*, antes e após do período de viés privatista, foi feito o teste de média conforme a Tabela 8:

TABELA 8: TESTE DE MÉDIA	
EBITDA ANTES DO VIÉS PRIVATISTA (n)	340
EBITDA APÓS VIÉS PRIVATISTA (n)	166
EBITDA ANTES DO VIÉS PRIVATISTA)	1.123.818
EBITDA APÓS VIÉS PRIVATISTA	1.537.022
Diff	(413.204,4)
Pr (T<t)	0.0121
Pr (T > t)	0.0243
Pr (T > t)	0.9879

Fonte: Dados da pesquisa.

O resultado do teste de média entre o EBITDA antes e após do viés privatista indica que há diferença estatisticamente entre eles, sugerindo que as empresas, no período de viés privatista, possuem desempenho superior, na média, em relação ao período pré impeachment, corroborando os achados de Anuatti-Neto et al. (2005) e Cardoso et al. (2013), de modo que tal *performance* pode estar associada com a busca de redução de sua carga tributária (Chen et al, 2010; Blouin, 2014).

Capítulo 5

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo investigar se as empresas de capital aberto com participação governamental na condição de principal acionista são, em média, menos agressivas tributariamente que as demais empresas de capital aberto. Adicionalmente, no período de governos com discursos e implementação de políticas de privatização, averiguar se as empresas de capital aberto, apresentam, em média, maior agressividade tributária. Para este fim, analisou um total de 668 observações no período de 2010 a 2018.

Os resultados encontrados nas regressões sugerem que as empresas de participação governamental na condição de principal acionista são, em média, menos agressivas que as demais empresas de capital aberto, quando a medida de agressividade tributária leva em consideração apenas os tributos estaduais (TTVAESTADUAL). Cabe ressaltar que dentre os tributos estaduais, o ICMS tem tido destaque, só em 2018, representou 6,96% do PIB (RFB, 2018). Além disso, este resultado pode sugerir que estas empresas repassam uma parte das riquezas geradas, de forma indireta, para os entes estaduais, ao invés de distribuir mais lucros na forma de dividendos para os demais acionistas. Isto evidencia que o uso político das empresas podem levar as empresas a evitarem exposição aos riscos, por conta da sua reputação (Martinez & Motta, 2015) e, também, a serem ineficientes (Boubakri, Cosset & Saffar, 2009).

Por outro lado, em período de governo com viés privatista, encontrou-se evidências estatísticas de que as empresas de capital aberto são mais agressivas, em média, quando a agressividade foi medida pela TTVA e TTVAESTADUAL. Esses

resultados sugerem que em um cenário de desinvestimento (Melo e Souza, 2017; Barros e Brito, 2019) combinado ao contexto político e a uma complexa carga tributária (RFB, 2018), é possível que exista um ambiente favorável para as empresas buscarem reduções das suas cargas tributárias tanto no nível federal e estadual por meio de ações de planejamento tributário (Chen et al. 2010 ; Blouin, 2014).

Esta pesquisa contribui para o entendimento do comportamento tributário das empresas em momento de gestão política combinado com o período de viés privatista. Além disso, no período pós-impeachment, os Fiscos Federal, Estaduais e Municipais poderiam agir de forma mais automatizada, simplificada, diferenciada e firme a fim de averiguar a tempo se há planejamentos tributários ilícitos por partes das empresas de capital aberto, pois se não fizer, o fisco poderá ter perda nas suas arrecadações e, com isso, a sociedade perde quando estes entes não têm recursos adicionais para realizar investimentos em prol dela. Por outro lado, pode ser uma oportunidade para os entes tributantes simplificarem o arcabouço legal, principalmente do ICMS, para os contribuintes.

Diante disso, sugere-se para futuras pesquisas analisar a agressividade tributária e a influência da gestão política nas empresas. Sob esta ótica, é possível avaliar se as empresas de capital aberto obtiveram melhores resultados operacionais pós-impeachment comparado com o cenário anterior.

REFERÊNCIAS

- Ardikson, K. M. M.; Martinez, A. L.; & Galdi, F. C. (2012). The effect of leverage on earnings management in Brazil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 5(3), 305- 324.
- Anuatti-Neto, F., Barossi-Filho, M., Carvalho, A. G. D., & Macedo, R. (2005). Os efeitos da privatização sobre o desempenho econômico e financeiro das empresas privatizadas. *Revista Brasileira de Economia*, 59(2), 151-175.
- Assaf Neto, A. (2003). A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas.
- Barros, B. T. S., & Brito, A. E. C. de (2019). A política de saúde sob o governo Temer: aspectos ideológicos do acirramento do discurso privatista. *O Social em Questão*. (44), 67-86.
- Bastos, P. P. Z. (2017). Ascensão e crise do governo Dilma Rousseff e o golpe de 2016: poder estrutural, contradição e ideologia. *Revista de Economia Contemporânea*, 21(2).
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257–273.
- Blouin, J. (2014). Defining and Measuring Tax Planning Aggressiveness. *National Tax Journal*, 67(4), 875–900.
- Boubakri, N., Cosset, J., & Saffar, W. (2009). Politically Connected Firms: An International Event Study, *American University of Sharjah and HEC Montreal Working Paper*, 01-29.
- Brey, N. K., Camilo, S. P. O., Marcon, R., & Alberton, A. (2011). A estrutura de propriedade das corporações: conexões políticas sob a perspectiva da dependência de recursos. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 10(3), 126-146.
- Brugni, T. V. (2012). *Conselhos de administração: uma análise das suas características e impacto sobre as firmas no mercado acionário brasileiro* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), Espírito Santo, ES, Brasil. Recuperado de <http://repositorio.ufes.br/bitstream/10/5612/1/Talles%20Vianna%20Brugni.pdf>
- Brugni, T. V.; Bortolon, P. M.; Almeida, J. E. F. de; & Paris, P. K. S. (2013). Corporate governance: a panoramic view of Brazilian boards of directors. *International Journal of Disclosure and Governance*, 10(4), 406-421.
- Cardoso, V. I. da C., Maia, A. B. G. R., Santos, S. M. dos, & Soares, F. de A. (2013). O Impacto da Privatização no Desempenho Econômico: Um Estudo em Empresas Brasileiras de Grande Porte. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 12(3), 183-211.
- Carneiro, R. (2019). A agenda econômica anacrônica do Governo Bolsonaro. *Brazilian Keynesian Review*, 5(1), 154-173.
- Castro, J. K; & Flach, L. (2013). O Gerenciamento Tributário Relacionado ao Desempenho das Empresas: Um Estudo nas Empresas Listadas no Nível 1 de Governança Corporativa da BM&F BOVESPA. XVI Semead Seminario em

Administração. Recuperado de http://sistema.semead.com.br/16semead/resultado/an_resumo.asp?cod_trabalho=818

- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, Elsevier, 95(1), 41-61.
- Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm
- Correia, L. B. (2010). Retrato dos dados fiscais: uma análise considerando o período entre 1989 a 2009. *Núcleo de Estudos Fiscais. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas (FGV)*, 32, 301.
- Cardoso, V. I. C., Maia, A. B. G. R., Santos, S. M., & Soares, F. A. (2013). O impacto da privatização no desempenho econômico: um estudo em empresas brasileiras de grande porte. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 12(3). 183-211.
- Crain, W.M., & Zardkoohi, A. (1978). A test of the property rights theory of the firm: Water utilities in the United States. *Journal of Law and Economics*, 21, 395-408.
- Crain, W.M., & Zardkoohi, A. (1980). Public sector expansion: Stagnant technology or attenuated property rights? *Southern Economic Journal* 46, 1069-1082.
- Cunha, B. Q.; Karam, R. (2017). Regulação estatal no Brasil contemporâneo: o desafio da polimorfia e da complementaridade institucional. *Boletim de Análise Político-Institucional (Bapi)*, 12, 61-66.
- Da Silva, R., & Martinez, A. L. (2017, junho). Restrição financeira e agressividade fiscal nas empresas brasileiras de capital aberto. *In Anais do Congresso Anpcont*. Belo Horizonte, MG, Brasil, 11.
- De Alessi, L. (1974). Managerial Tenure Under Private and Government Ownership in the Electric Power Industry. *Journal of Political Economy*, 82, 645-653.
- De Oliveira Chiachio, V. F., & Martinez, A. L. (2018). MFC118-O nível das práticas de agressividade fiscal de acordo com as estruturas financeiras do modelo Fleuriet.XII. *Congresso ANPCONT*. Recuperado de http://www.anpcont.org.br/pdf/2018_MFC118.pdf
- Decreto-Lei n. 200, de 25 de fevereiro de 1967. Dispõe sobre a organização da Administração Federal, estabelece diretrizes para a Reforma Administrativa e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0200.htm
- Decreto-Lei n. 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179.
- Dewenter, K. L., & Malatesta, P. H. (2001). State-owned and privately owned firms: An empirical analysis of profitability, leverage, and labor intensity. *American Economic Review*, 91(1), 320-334.

- Dos Santos, A.; & Hashimoto, H. (2003). Demonstração do valor adicionado: algumas considerações sobre carga tributária. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 38(2), 153-164.
- Dos Santos, A. F., & Brugni, T. V. (2019). Empresas Estatais Brasileiras: um Comparativo do Desempenho Econômico Financeiro entre empresas Públicas e Privadas. In: *VIII Encontro de Administração Pública da ANPAD - EnAPG 2019, 2019, Fortaleza. anais do EnAPG*.
- Dunbar, A., Higgins, D. M., Phillips, J. D., & Plesko, G. A. (2010). What do measures of tax aggressiveness measure?. *Proceedings. Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association, National Tax Association*, 103, 18-26.
- Erickson, M., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2006). Is there a link between equity incentives and accounting fraud? *Journal of Accounting Research*, 44, 113-143.
- Fernandes, V. L., Martinez, A. L., & Nossa, V. (2013). The Influence of the Best Corporate Governance Practices on the Allocation of Value Added to Taxes. A Brazilian Case. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 16(3), 58-69.
- Ferreira, F. R., Martinez, A. L., Costa, F. M. D., & Passamani, R. R. (2012). Book-tax differences and earnings management: evidence in the Brazilian equity market. *Revista de Administração de Empresas*, 52(5), 488-501.
- Fisman, R. (2001). Estimating the Value of Political Connections. *American Economic Review*, 91(4), 1095-1102.
- Fonseca, K. B. C., & Costa, P. S. (2017). Fatores determinantes das book-tax differences. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 17-29.
- Giannini, S., & Maggiulli, C. (2002). The Effective Tax Rates in the EU Commission Study on Corporate Taxation: Methodological Aspects, Main Results and Policy Implications. *IFO - Studien*, 48(4), 12.
- Hanlon, M., Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Instrução Normativa Receita Federal do Brasil n. 1.700, de 14 de março de 2017.* Dispõe sobre a determinação e o pagamento do imposto sobre a renda e da contribuição social sobre o lucro líquido das pessoas jurídicas e disciplina o tratamento tributário da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins no que se refere às alterações introduzidas pela Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014. Recuperado de <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=81268>
- 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.
- Koubaa, R. R., & Anis, J. (2015). Book-tax differences: relevant explanatory factors. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3(2) 95-104.
- La Porta, R., & Lopez-de-Silanes, F. (1999). The benefits of privatization: evidence from Mexico, in *The Quarterly Journal of Economics*, 114(4), 1193-1242.
- Lei Complementar n. 87, de 13 de setembro de 1996.* Dispõe sobre o imposto dos Estados e do Distrito Federal sobre operações relativas à circulação de

mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, e dá outras providências. (LEI KANDIR). Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp87.htm.

Lei n. 7.689, de 15 de dezembro de 1988. Institui contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L7689

Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm

Lei n. 12.973, de 13 de maio de 2014. Altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins; revoga o Regime Tributário de Transição - RTT, instituído pela Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009; dispõe sobre a tributação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, com relação ao acréscimo patrimonial decorrente de participação em lucros auferidos no exterior por controladas e coligadas; altera o Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977 e as Leis nºs 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 4.506, de 30 de novembro de 1964, 7.689, de 15 de dezembro de 1988, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 12.865, de 9 de outubro de 2013, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 9.656, de 3 de junho de 1998, 9.826, de 23 de agosto de 1999, 10.485, de 3 de julho de 2002, 10.893, de 13 de julho de 2004, 11.312, de 27 de junho de 2006, 11.941, de 27 de maio de 2009, 12.249, de 11 de junho de 2010, 12.431, de 24 de junho de 2011, 12.716, de 21 de setembro de 2012, e 12.844, de 19 de julho de 2013; e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/l12973.htm

Lei n. 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13303.htm

Lei Complementar n. 160, de 7 de agosto de 2017. Dispõe sobre convênio que permite aos Estados e ao Distrito Federal deliberar sobre a remissão dos créditos tributários, constituídos ou não, decorrentes das isenções, dos incentivos e dos benefícios fiscais ou financeiro-fiscais instituídos em desacordo com o disposto na alínea “g” do inciso XII do § 2o do art. 155 da Constituição Federal e a reinstituição das respectivas isenções, incentivos e benefícios fiscais ou financeiro-fiscais; e altera a Lei no 12.973, de 13 de maio de 2014. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp160.htm.

*Martinez, A. L., & Ramalho, G. C. (2014). Family Firms and Tax Aggressiveness in Brazil. *International Business Research*, 7(3), 129.*

*Martinez, A. L., & Dalfior, M. D. (2015). Agressividade Fiscal entre Companhias Controladoras e Controladas. *Revista da Receita Federal: Estudos Tributários e Aduaneiros*, 2(1), 344–362.*

- Martinez, A. L., & Motta, F. P. (2015). Agressividade fiscal em sociedades de economia mista. *Anais do Encontro da Associação Nacional de Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, Belo Horizonte, MG, Brasil, 39. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/281823579_Agressividade_Fiscal_em_Sociedades_de_Economia_Mista
- Martinez, A. L., & Martins, V. A. M. (2016). Alavancagem Financeira e Agressividade Fiscal no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 10(3), 4–22.
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, Edição Especial, 11, 106-124.
- Melo, A.A.S. de; & Souza, F.B de. (2017). A agenda do mercado e a educação no Governo Temer. *Revista Germinal: marxismo e educação em debate*, Salvador, Universidade Federal da Bahia, 9(1), 25-36, 2017. Recuperado de <https://rigs.ufba.br/index.php/revistagerminal/article/view/21619/14336>
- McGuire, R.A., & Van Cott, T.N. (1984). Public versus private economic activity: A new look at school bus transportation. *Public Choice*, 43(1), 25-43.
- Mills, L. F. (1998). Book-tax differences and internal revenue service adjustments. *Journal of Accounting Research*, 36, 343-356.
- Mills, L; Newberry, K. J. (2001). The Influence of Tax and Nontax cost on Book-tax Reporting Difference: Public and Private Firms. *The Journal of the American Taxation Association*, 23(1), 1-19.
- Okimura, R. T., Silveira, A. M., & Rocha, K. C. (2007). Estrutura de propriedade e desempenho corporativo no Brasil. *RAC-Eletrônica*, 1(1), 119-135.
- Paes, N. L. (2013). Uma análise comparada do sistema tributário brasileiro em relação à América Latina. *Acta Scientiarum. Human and Sciences*, 35(1), 85-95.
- Pescatrice, D.R., & Trapani, III, J.M. (1980). The performance and objectives of public and private utilities operating in the United States. *Journal of Public Economics*, 13, 259-276.
- Pivovarsky, A. (2003). Ownership Concentration and Performance in Ukraine's Privatized Enterprises. *IMF Staff Papers*, 50(1), 10-42.
- Pronunciamento técnico CPC 32, de 17 de julho de 2009*. Tributos sobre o lucro. Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/340_CPC_32_rev%2013.pdf
- Pronunciamento técnico CPC 09, de 13 de novembro de 2018*. Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/176_Sumario_CPC_09.pdf
- Receita Federal do Brasil. Estudos Tributários Carga Tributária no Brasil - 2018 (Análise por Tributo e Bases de Incidência). *Receita Federal, Ministério da Fazenda, Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros*, março de 2020, 12-16.
- Reidy, J., & Dancey, C. P. (2006). Estatística sem Matemática para Psicologia Usando SPSS para Windows (3a ed). Porto Alegre: Artmed.
- Santos, A., Chan, B. L., & da Silva, F. L. (2007). Análise dos impactos da privatização na distribuição de riqueza a partir da demonstração do valor adicionado. *Revista Universo Contábil*, 3(2), 06-21.

- Santos, E. S., Ponte, V. M. R., & Mapurunga, P. V. R. (2014). Adoção obrigatória de IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25(65), 161-176.
- Scholes, M. S., & Wolfson, M. A. (1992). Reviewed Work: Taxes and Business Strategy: A Planning Approach. Review by: Theodore S. Sims, Emil M. Sunley *National Tax Journal*, 45 (4), 451-455.
- Shackelford, D., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting, *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 321-387.
- Shevlin, T.; Edwards, A.; & Schwab, C. (2013). Financial constraints and the incentive for tax planning. In: *2013 American Taxation Association Midyear Meeting: New Faculty/Doctoral Student Session*.
- Thomsen, S., & Pedersen, T. (2000). Ownership structure and economic performance in the largest European companies. *Strategic Management Journal*, 21(6), 689–705.
- Watts, R. L.; & Zimmermann, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 65(1),131-156.
- Wu, H. (2010). Can minority state ownership influence firm value? Universal and contingency views of its governance effects. *Journal of Business Research*, 64(8), 839-845.