FUCAPE PESQUISA E ENSINO LIMITADA – FUCAPE RJ

THIAGO PALMA MACHADO

A INFLUÊNCIA DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA NA AGRESSIVIDADE FISCAL DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DE ALGUNS PAÍSES DA AMÉRICA LATINA

RIO DE JANEIRO
2020

THIAGO PALMA MACHADO

A INFLUÊNCIA DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA NA AGRESSIVIDADE FISCAL DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DE ALGUNS PAÍSES DA AMÉRICA LATINA

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

Orientador: Prof. Dr. Fábio Moraes da Costa

RIO DE JANEIRO
2020

THIAGO PALMA MACHADO

A INFLUÊNCIA DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA NA AGRESSIVIDADE FISCAL DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DE ALGUNS PAÍSES DA AMÉRICA LATINA

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

_____

Prof. Dr. FÁBIO MORAES DA COSTA
Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – FUCAPE RJ

_____

Profa. Dra. NEYLA TARDIN
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino – FUCAPE RJ

_____

Profa. Dra. NADIA CARDOSO MOREIRA
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino – FUCAPE RJ

AGRADECIMENTOS

Este capítulo de agradecimento é dedicado àquelas pessoas que de alguma forma contribuíram para que este projeto pudesse acontecer.

Em primeiro lugar, não posso deixar de agradecer a Deus, por iluminar sempre o meu caminho, me enriquecendo de coragem para nunca desistir dos meus sonhos.

A minha amada e linda esposa Eloisa Andrade Raposo Machado, que sempre me apoiou neste projeto chamado “Mestrado” e por ter suportado minha ausência, mesmo nos momentos mais difíceis.

Aos meus pais e minha irmã, pelo apoio incondicional aos estudos ao longo da vida. Tenho certeza de que sem o suporte e ajuda deles, tudo seria bem mais difícil.

Aos meus chefes Edmundo Falcão e André Merlino, muito bem representados pela Sapura Navegação Marítima, que financiou grande parte deste projeto, acreditando sempre na minha capacidade de entrega.

Ao meu time de Tax & Accounting, pela paciência e carinho nos meus momentos de cansaço e esgotamento durante este período.

Agradeço também ao meu orientador Dr. Fábio Moraes, pelo suporte.

Por fim, deixo aqui meu agradecimento muito especial e cheio de saudades à minha sogra, que sempre teve orgulho dos meus estudos e, infelizmente, nos deixou. Hoje tenho certeza de que ela está ao lado de Deus.

RESUMO

O objetivo deste trabalho é identificar, de forma empírica, na América Latina, mais especificamente no Brasil, Argentina, Chile e México, a relação entre agressividade fiscal e reputação corporativa. Para alcançar este propósito, foi realizada uma análise comparativa da agressividade fiscal entre as empresas listadas na MERCO de capital aberto e as demais empresas listadas na CompustatGlobal®. Metodologicamente, a agressividade fiscal foi mensurada no período de 2016 a 2018, através de três métricas: Effective Tax Rate (ETR), Cash Effective Tax Rate (Cash ETR) e Book-Tax Differences (BTD) e as variáveis de controle Rentabilidade, Tamanho e Alavancagem. Posteriormente, foram estimados seis modelos de regressão com dados em painel e, em todos, foi aplicado o teste Hausman, para decidir entre o modelo de painel de efeito fixo ou aleatório. Em seguida, aplicaram-se testes através de um modelo de regressão linear em painel de efeito fixo e, também, delineado pelo o método de regressão logística em painel de efeito fixo. Os resultados do teste de regressão logístico divergiram da hipótese central desta pesquisa ao evidenciar que, empresas com reputação corporativa possuem uma relação positiva e significativa com a agressividade fiscal. Indicando, portanto, que empresas listadas na MERCO podem se sentir mais confiantes em adotarem práticas de *tax avoidance*, ignorando fatores de riscos tributários. A contribuição desta pesquisa, para a literatura, consiste no preenchimento da lacuna no contexto da América Latina e também, no entendimento das *proxies* de agressividade fiscal e sua relação com MERCO, ao evidenciar que empresas da América Latina de capital aberto com reputação definida aumentam seu *tax avoidance*.

Palavras Chave: Agressividade fiscal; Tax Avoidance; Reputação Corporativa; Effective Tax Rates; Cash Effective Tax Rate; Book-Tax Differences.

ABSTRACT

The propose of this paper is to identify empirically in Latin America, more specifically in Brazil, Argentina, Chile and Mexico, the relationship between tax aggressiveness and corporate reputation. In order to achieve this purpose, a comparative analysis of tax aggressiveness was done between MERCO listed companies and and the other CompustatGlobal® listed companies. Methodologically, tax aggressiveness was measured from 2016 to 2018 using three metrics: Effective Tax Rates (ETR), Cash Effective Tax Rate (CashETR) and Book-Tax Differences (BTD) and their control variables Profitability, Size and Leverage. Posteriorly, considering panels data, six models were estimated and, in all, the Hausman test was applied to decide between the fixed or random effect panel model. Then, tests were applied using a fixed effect panel linear regression model and by fixed effect panel logistic regression method. The logistic regression test results used by the ETR and CashETR *dummies* differed from the central hypothesis of this research by showing that companies with a corporate reputation have a positive and significant relationship with tax aggressiveness. Indicating that companies listed on MERCO may feel more confident in adopting *tax avoidance* practices, ignoring tax risks factors. The contribution of this research to the literature consists in filling the gap in the Latin American context and the understanding of *tax avoidance* and their relationship with MERCO, by suggesting that publicly traded Latin American companies with a defined reputation, increase their *tax avoidance*.

Keys Words: Tax avoidance; Corporate Reputation; Effective Tax Rates; Cash Effective Tax Rate; Book-Tax Differences.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO..... 7
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO..... 7
1.2 PROBLEMA DA PESQUISA 10
1.3 OBJETIVO..... 11
1.4 JUSTIFICATIVAS..... 12
2 REFERENCIAL TEÓRICO..... 13
2.1REPUTAÇÃO CORPORATIVA..... 13
2.1.1 Medidas de identificação de reputação corporativa..... 15
2.2 AGRESSIVIDADE FISCAL 17
2.2.1 Medidas de identificação de planejamento fiscal agressivo..... 18
2.3 HIPÓTESE DA PESQUISA 24
3 METODOLOGIA 26
3.1 POPULAÇÃO DA AMOSTRA 26
3.2 OPERACIONALIZAÇÃO DAS VARIÁVEIS 27
3.2.1 Variáveis dependentes 28
3.2.2 Variável independente 30
3.2.3 Variáveis de controle 31
3.3 MODELOS ECONOMÉTRICOS 35
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS 37
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA E MATRIZ DE CORRELAÇÃO 37
4.2 ANÁLISE DE REGRESSÃO 42
5.CONCLUSÕES..... 48
REFERÊNCIAS 52

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

A reputação corporativa é um tema que vem sendo estudado por diversas áreas ao longo dos anos (Fombrun, 2007). Após o início dos anos 2000, período de crise e escândalos envolvendo diversas empresas no mercado norte-americano, iniciou-se uma série de dúvidas e questionamentos à reputação dessas grandes organizações, ampliando os debates acerca deste tema.

Conceituada por Fombrun e Shanley (1990) como parte de um planejamento corporativo para tomada de decisões, a reputação corporativa envolve elementos de sustentabilidade, credibilidade e convicção que são percebidos através da imagem da empresa no mercado (Fombrun et al., 1998). Assim, por meio de sua trajetória organizacional, a reputação de uma empresa tende a apresentar certa estabilidade ao longo dos anos (Walker, 2010).

Na mesma linha, e sendo definida por Hanlon e Heitzman (2010) como tax avoidance, agressividade fiscal ou planejamento tributário agressivo, pesquisas acadêmicas relacionadas à agressividade fiscal vêm crescimento consideravelmente na atualidade (Martinez, 2017).

Por ter um conceito mais genérico, a agressividade fiscal basicamente refere-se a qualquer planejamento tributário em reduzir, evitar ou até mesmo adiar o efeito caixa no recolhimento dos impostos, de forma a aumentar o fluxo de caixa e o lucro após tributos das organizações (Hanlon 2005; Hanlon & Heitzman 2010; Austin & Wilson, 2017). Portanto, passou a ser um tema recorrente nas pesquisas

acadêmicas, com o objetivo em estudar causas e consequências nas decisões tomadas pelas empresas (Lietz, 2013).

Diversas pesquisas fornecem evidências ao mostrarem a relação entre a reputação corporativa e a agressividade fiscal (Slemrod, 2009; Grahan et al., 2014; Gallemore et al., 2014; Hanlon 2017; Austin & Wilson, 2017; Bai et al., 2017; Franca & Monte, 2018).

No *trade-off* relacionado ao planejamento tributário mais ou menos agressivo, é relevante estudar sobre o impacto da agressividade fiscal na reputação corporativa dessas organizações e medir seu comportamento, a fim de evitar uma potencial desvalorização da marca e custos relacionados a reputação por práticas de *tax avoidance* (Austin & Wilson, 2017; Franca & Monte, 2018).

Sendo assim, o presente estudo busca contribuir nesta relação, investigando os efeitos tributários nas empresas de capital aberto com reputação corporativa, sendo motivada pelo artigo Austin e Wilson (2017), onde foi identificado que as preocupações sobre potenciais custos de reputação da empresa impendem a práticas de agressividade fiscal.

Mostrando uma relação entre a agressividade fiscal e reputação corporativa, Martinez et al. (2015) corroboram com Chen et al. (2010) e Machado (2011), ao afirmarem que o planejamento tributário tem como objetivo; (i) melhorar a imagem da empresa, sendo avaliada através do seu valor de mercado, e (ii) a redução da carga tributária.

Austin e Wilson (2017) encontraram evidências que, preocupações sobre potenciais custos de reputação da empresa impedem práticas de *tax avoidance*. Nesta mesma linha, Graham et al. (2014), destacam que os executivos que veem

suas empresas adotando *tax avoidance* são menos propensos a preocupação com um potencial dano na reputação corporativa em comparação a outras empresas.

Assim, dependendo do nível de agressividade fiscal, as empresas poderão sofrer consequências como uma potencial desvalorização da marca (Austion & Wilson, 2017).

Por fim, Chen et al. (2010) constataram que um dos motivos das empresas não familiares americanas tenderem a ser mais agressivas fiscalmente do que empresas familiares americanas, seria por conta da preocupação com a imagem futura da empresa familiar.

Por sua vez, Hanlon e Slemrod (2009) acreditam que os gestores das empresas usam como estratégica para maximizar a marca da empresa, a busca incansável por redução de impostos, fazendo com que as corporações trabalhem com um planejamento mais agressivo.

Bai et al. (2017), ao examinarem como a reputação de uma empresa afeta seu planejamento tributário, demonstraram que empresas que possuem marca bem valorizada no mercado podem se sentir mais confiantes em adotarem práticas de planejamento fiscal mais agressivo, se envolvendo, portanto, em práticas de *tax avoidance*.

Gallemore et al. (2014) relatam ter encontrado evidências de que as empresas ou seus principais executivos que enfrentam custos significativos de reputação corporativa devido ao envolvimento com *tax avoidance*, tem como principal impacto, um declínio temporário no preço das ações, que é revertido totalmente dentro de um mês. Sendo consistente com o fato de que o incentivo fiscal não é percebido como uma má conduta (Gallermore et al., 2014).

Diante do exposto nos parágrafos anteriores, o grau de agressividade fiscal determina o percentual de redução do ônus tributário do sujeito passivo, sem qualquer restrição quanto a legalidade dos procedimentos às normas vigentes e, na medida em que se aumenta a agressividade fiscal, maior será o risco de questionamento por parte das autoridades fiscais (Martinez, 2017). Os questionamentos podem gerar futuros custos tributários e, também, podem vir acompanhados de custos não tributários (Martinez, 2017), como, por exemplo, custo de reputação corporativa e desvalorização da marca (Slemrod, 2009; Grahan et al., 2014; Gallemore et al., 2014; Hanlon, Austin, & Wilson, 2017).

Com isto, a reputação corporativa se torna um intangível de extrema relevância para a continuidade e crescimento da marca de uma empresa e, que, devido à consolidação e prestígio da marca, em momentos de crise tendem a obter mais lucros em comparação com as empresas menos valorizadas (Pinto et al., 2016).

1.2 PROBLEMA DA PESQUISA

Com relação aos artigos internacionais, destacam-se; (i) os estudos de Austin e Wilson (2017), onde foi investigado se as preocupações sobre potenciais custos de reputação de uma empresa impendem práticas de agressividade fiscal, (ii) as pesquisas de Gallemore et al. (2014) e Graham et al. (2014), que verificaram a relação do potencial dano à reputação de empresas que adotam práticas fiscais agressivas e, por último, (iii) o artigo de Bai et al. (2017), que examinaram como a reputação corporativa de uma empresa afeta sua tomada de decisão fiscal.

Percebendo a relação entre agressividade fiscal e reputação corporativa, bem como um tema ainda pouco explorado na área contábil e tributária, principalmente

na América Latina, não se verificou um estudo no mercado latino americano de forma consolidada, que relacionem diretamente a reputação corporativa com a estratégia de agressividade fiscal.

Portanto, com base no acima exposto, buscou-se a resposta ao seguinte problema de pesquisa: A Reputação Corporativa tem influência sobre o nível de agressividade fiscal nas empresas de capital aberto da América Latina?

1.3 OBJETIVO

O objetivo da pesquisa requer uma investigação empírica em alguns países da América Latina, mais especificamente, no Brasil, Argentina, Chile e México, por terem uma das principais economias da América Latina, sobre a agressividade fiscal e sua relação com reputação corporativa.

Neste contexto, com base na revisão da literatura e o devido tratamento dos dados extraídos na CompustatGlobal®, juntamente com as empresas que fizeram parte do ranking (reputação corporativa) da MERCO (Monitor Empresarial de Reputação Corporativa) nos anos de 2016 a 2018, será possível identificar, de fato, se a preocupação com a reputação corporativa de uma empresa está associada ou não a um menor nível de agressividade fiscal, mesmo sabendo da complexidade no sistema tributário desses países e da carga tributária onerosa.

Para isto, foram utilizadas as seguintes variáveis dependentes para avaliar a agressividade fiscal das empresas: (i) Effective Tax Rates – ETR, (ii) Cash Effective Tax Rate – CashETR e (iii) Book-Tax Differences – BTD Total (Chen et al., 2010).

Com relação à reputação corporativa, são mensuradas com base nas empresas listadas no ranking de reputação corporativa “MERCO” (Pinto et al., 2016).

1.4 JUSTIFICATIVAS

A principal justificativa para este estudo é o preenchimento da lacuna no contexto da América Latina e, também, com relação à metodologia utilizada nos modelos estatísticos, pois como previamente informado, foi utilizada como *proxy* para medir a reputação corporativa, as empresas listadas no ranking de reputação corporativa da “MERCO”, no qual ranqueia a reputação das empresas desde 2000.

A opção pela MERCO, foi tomada com base no diferencial da sua forma de construção do ranking de reputação. Pois, boa parte da subjetividade apresentada nos índices tradicionais, foram dissolvidas através da sua larga base de entrevistas e coleta de diversas opiniões dos clientes, fornecedores, acionistas e possíveis grupos afetados pelo desempenho da empresa e de suas lideranças. Fazem parte, também, da sua base de análise, os resultados econômico-financeiros, a qualidade dos produtos, a reputação interna, a ética, a dimensão internacional e também a capacidade inovadora de cada empresa.

Com isto, a presente pesquisa torna-se relevante por evidenciar a importância das variáveis (ETR, Cash ETR e BTD) para as empresas com mais reputação no mercado latino americano, para os acionistas e usuários da contabilidade, ao se tornar um indicador de planejamento estratégico, levando sempre em consideração o crescimento da marca *versus tax avoidance*.

Outra justificativa também importante seria a complexidade e diversidade no sistema tributário latino americano, principalmente no Brasil, que, conforme

Richardson e Lanis (2011) e Klassem et al. (2016), o planejamento tributário passou a ser uma ferramenta indispensável para redução de custos.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

É possível verificar evidências empíricas na literatura que versam sobre reputação corporativa e agressividade fiscal (Austion & Wilson, 2017; Bai et al., 2017; Grahan et al., 2014; Gallemore et al., 2014; Hanlon & Slemrod, 2009; Franca & Monte, 2018). Neste sentido, esta pesquisa foi motivada com base no artigo central do Austin e Wilson (2017), onde foi identificado que as preocupações sobre potenciais custos de reputação da empresa impendem a práticas de agressividade fiscal.

A associação positiva entre a agressividade fiscal e reputação corporativa tiveram como base as *proxies* GAAPETR e CashETR para medir a agressividade fiscal e para medir o índice de reputação corporativa. Foi utilizada como base a pesquisa da EquiTrend da Harris Interactive, que buscam as percepções dos consumidores sobre marcas importantes.

2.1 REPUTAÇÃO CORPORATIVA

Sendo criado como parte de uma estratégia corporativa, conforme Franca e Monte (2018), o tema ‘Reputação Corporativa’ é construído por impressões e percepções das partes interessadas (Gallemore et al., 2014). Desde a década de 1990, a reputação corporativa foi tomando uma proporção considerável no mundo acadêmico e empresarial, tornando-se uma importante ferramenta de planejamento estratégico (Rosa, 2011) e estudado por diversas áreas acadêmicas (Fombrun, 2017).

Pesquisas sobre reputação corporativa indicam que empresas com um grau conceituado de reputação tende a ter um melhor desempenho ao longo dos anos (Bai et al., 2017). Gallemore et al. (2014), investigaram se as empresas estão realmente inclinadas a reduzir planejamentos tributário agressivos devido a um potencial dano na reputação da empresa, indicando corporações mais respeitadas evitassem estratégias tributárias mais agressivas. Nesse caso, também foram utilizados *proxies* com base em revistas especializadas, para segregar empresas com forte ou baixa reputação (Gallemore et al., 2014).

Grahan et. al. (2014), ao investigarem se os executivos estão inclinados a reduzir planejamentos tributários agressivos devido a um potencial dano na reputação da empresa, verificaram que grande parte dos entrevistados acreditam que danos à reputação da empresa é um ponto relevante para tomada de decisão em aderir ou não práticas de planejamento fiscal agressivo. O estudo chega às seguintes conclusões: (i) 69% dos executivos citaram um potencial dano à reputação da empresa como uma razão para não adotarem uma estratégia de planejamento tributário agressivo, (ii) 84% das empresas de capital aberto responderam que a alta gerência se preocupa, pelo menos, com o GAAP ETR, assim como os impostos pagos em dinheiro e, (iii) 57% das empresas públicas mencionaram que o aumento do lucro por ação é um resultado importante de uma estratégia de planejamento tributário (Grahan et al., 2014).

Na mesma linha, Hanlon e Slemrod (2009) estudaram a reação do preço das ações às notícias sobre agressividade tributária corporativa e encontraram evidências de que a reação se torna mais negativa para as empresas do setor de varejo, tendo em vista que parte da reação pode ser do consumidor. Já Bai et al. (2017), baseados na Teoria da Licença Moral para capturar a percepção dos

gestores, ao examinar como a reputação de uma empresa afeta seu planejamento tributário, obtiveram um resultado diferente dos demais, demonstrando que, empresas que possuem marca bem valorizada no mercado podem se sentir mais confiantes em adotarem práticas de planejamento fiscal mais agressivos. O resultado está parcialmente em linha com o entendimento de Bromley (2001) e Chen e Chu (2005), ao definirem que uma boa reputação corporativa tende a incentivar a práticas de redução ou aumento a renda tributável, quer de forma licita ou ilícita.

França e Monte (2018), ao investigarem o efeito da reputação corporativa na *tax avoidance* de empresas brasileiras de capital aberto, evidenciaram que as empresas com forte reputação no mercado aumentam suas práticas de *tax avoidance*. Ocorrendo o aumento na agressividade fiscal, tais empresas ignoram danos à reputação que podem surgir através de fatores relacionados às estratégias de planejamento fiscais mais agressivos (Franca et al., 2018). Para alcançar tal propósito, foram utilizadas nesse estudo as regressões de dados em painel “estimadores FE-LSDV, RE e GMM” (Franca et al., 2018).

2.1.1 Medidas de identificação de reputação corporativa

É apresentada nesta seção, a variável selecionada para avaliar a reputação corporativa das empresas que compõem a amostra dessa pesquisa: (a) Reputação Corporativa mensurada através do ranking da MERCO.

Identificar e mensurar a reputação corporativa somente com base na demonstração financeira torna-se um desafio por dois motivos: (i) por ser um ativo intangível e, também, (ii) por não conseguir ser detectado somente por meio de gastos em áreas de marketing, publicidade, garantias, relações com clientes e etc. (Austin & Wilson, 2017).

Parte dos estudos acadêmicos relacionados à reputação corporativa usam como *proxy* para medir a reputação das empresas, as empresas listadas em revistas, às quais relacionam as maiores e melhores empresas através de seus anuários, como é o caso das revistas Exame, Você S/A, The Fortune Survey, EquiTrend e outros (Slemrod, 2009; Grahan et al., 2014; Gallemore et al., 2014; Austin & Wilson, 2017; Bai et al., 2017; Hanlon, Franca & Monte, 2018).

Alguns estudiosos, como é o caso de França e Monte (2018), usaram também como *proxy*, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), como uma métrica adicional para medir a reputação corporativa.

Fombrun e Shanley (1990) ao investigarem métricas para medir reputação corporativa, detectaram hipóteses derivativas de noção de que empresas competem pela reputação corporativa através de sinais de mercado, contábeis, institucionais e estratégicos.

Essa investigação exige um modelo teórico capaz de reconhecer as contribuições simultâneas de uma empresa, seu histórico de desempenho, incluindo variáveis da indústria e critérios de avaliação com diferentes intervalos de tempo (Fombrun & Shanley 1990). Sendo assim, apesar das pesquisas utilizarem diversas formas indiretas para medir reputação corporativa e por exigir uma investigação minuciosa para apurar a reputação, atualmente as *proxies* de reputação corporativa mais utilizadas são aquelas apuradas pelo Reputation Institute e pela MERCO (Pinto et al., 2016).

Institutos apuram a reputação corporativa de forma anual (Pinto et al., 2016) e a MERCO ranqueia toda América Latina. Sendo, então, um dos monitores de referência no mundo corporativo desde 2000 (Pinto et al., 2015). A MERCO é baseado em uma metodologia multi-stakeholder, composta por seis avaliações e

vinte e cinco fontes de informações, e está no mercado ranqueando a reputação das empresas estabelecidas em doze países diferentes, dentre eles: Brasil, Argentina, Chile e México.

Pinto et al. (2015, p. 61) afirmam que “em sua métrica é inserido questões como: resultado econômico-financeiro, qualidade do produto/serviço, reputação interna, ética e responsabilidade corporativa, dimensão intencional da empresa e inovação”. Por fim, conforme a própria MERCO, este é o primeiro monitor auditado no mundo, tendo todos os critérios de ponderação abertos ao público e os resultados de cada edição, que são facilmente consultados pelo site[1].

2.2 AGRESSIVIDADE FISCAL

Os termos evasão fiscal, planejamento tributário e planejamento tributário Agressivo ou Abusivo são bastante utilizados, mas, na maioria das vezes, indefinidos, até mesmo no contexto da legislação brasileira (Martinez, 2017). É comum indicar que o nível de agressividade fiscal consiste em redução fiscal por meio de atividade de planejamento tributário (Lietz, 2013; Richardson & Lanis, 2011, Klassen et. al., 2016). Este argumento está em linha com a abordagem feita por Hanlon e Heitzman (2010), ao afirmarem que quanto menor a carga tributária, maior será a distribuição de lucros para os acionistas, tornando as ações mais valiosas.

Para Richardson e Lanis (2011), uma corporação pode ter o direito de reduzir sua carga tributária dentro do limite estabelecido por lei, mas seria considerado ilegítimo para uma empresa se engajar deliberadamente em um comportamento tributário estratégico projetado exclusivamente para minimizar sua carga tributária

[1] Fonte: site MERCO: http://merco.info/br/que-es-merco

somente. Ao adotar uma postura conservadora em relação à tributação, uma corporação pode ganhar legitimidade no mercado, mantendo um bom relacionamento e reputação com as autoridades fiscais (Richardson & Lanis, 2011).

Portanto, conforme Hanlon e Heitzman (2010), o tema agressividade fiscal na literatura internacional cresceu consideravelmente, embora ainda existam muitas lacunas relevantes. Já na América Latina, principalmente no Brasil, devido a sua particularidade e complexidade tributária, as pesquisas nesta área ainda estão começando a se desenvolver, gerando uma enorme oportunidade de pesquisas internas (Martinez, 2017). Assim, com base nos estudos feitos pelos autores supracitados, o presente artigo analisa a influência da reputação corporativa na agressividade fiscal, mas acrescentará a estrutura e controle especificamente das empresas de capital aberto da América Latina.

2.2.1 Medidas de identificação de planejamento fiscal agressivo

Nesta seção são apresentadas as variáveis selecionadas para avaliar a *tax avoidance* das corporações que compõem a amostra dessa pesquisa: (a) Effective Tax Rates – ETR, (b) Cash Effective Tax Rate – Cash ETR e (c) Book-Tax Differences – BTD Total.

a) Effective Tax Rates (ETR)

A taxa efetiva de imposto (ETR) é responsável pela representação, em termos percentuais (%), do imposto cobrado pelos rendimentos auferidos na atividade realizada pela empresa (Martinez, 2017).

Conforme Martinez (2017), pesquisadores acadêmicos desenvolveram em artigos anteriores, diversas maneiras de calcular o ETR, tais como: (GAAP ETR,

Long Cash ETR, ETR Differential, Cash ETR e Current ETR). Para Richardson e Lanis (2010), a escolha da *proxy* taxa efetiva de imposto (ETR) está associada a três razões: (i) descobriu-se em pesquisas tributárias empíricas recentes, que a ETR encapsula a agressividade fiscal; (ii) que o ETR é frequentemente utilizada em pesquisas acadêmicas voltadas para agressividade fiscal e, por último; (iii) considera-se que um ETR baixo, em comparação com a alíquota nominal, é um indicador-chave para medir o nível de agressividade fiscal.

Hanlon e Heitzman (2010) acrescentam que o ETR é uma *proxy* muito utilizada na literatura internacional, no qual é definida como um bom indicador para medir o grau de planejamento tributário agressivo. Robinson et al. (2010) identificaram que a oscilação na carga tributária das empresas é verificada pelo ETR. Nesta linha, Chen et al. (2010) menciona que o ETR é calculado por meio da divisão entre o imposto pago e o lucro antes dos impostos. Assim, quanto maior o índice, menor será o percentual de *tax avoidance* de uma empresa.

Para Chen e Chu (2010), quando o ETR apresenta um percentual baixo, indica que uma empresa que adota práticas de *tax avoidance* tem uma menor carga tributária. Por fim, Giannini e Maggiulli (2002) entendem que o ETR também é usado como um indicador de planejamento estratégico, pois o mesmo tem a capacidade de identificar o impacto financeiro da carga tributária das empresas.

Nesta pesquisa, a utilização da *proxy* ETR consiste na divisão da despesa total do IRPJ e da CSLL pelo lucro contábil antes dos impostos (LAIR), de uma empresa “i” no ano “t”, com base no exposto no Quadro 6 - “Variáveis dependentes, independentes e controle”. Evitando, portanto, informações que podem postergar o nascimento da obrigação tributária (Hanlon & Heitzman, 2010). A métrica captura o

percentual de tributos incidentes sobre o resultado das empresas, indicando que empresas menos agressivas tendem a apresentar níveis maiores de carga tributária.

b) Cash Effective Tax Rate (CashETR)

Tendo como objetivo central, evidenciar o encargo tributário sobre o lucro, a Cash ETR, por outro lado, é calculado utilizando o imposto no seu efeito caixa, sendo considerado somente o efetivo pagamento tributário e desconsiderados os impostos diferidos (Chein et al., 2010; Hanlon & Heitzman, 2010). Esta é a *proxy* mais direta para medir a carga tributária de caixa de uma empresa e, como potencial, pode capturar informações importantes às restrições financeiras, como estratégias de planejamento tributário implementados em um curto período de tempo, tais como: (i) despesas levadas ao resultado, que poderiam ser facilmente capitalizadas; (ii) vantagens em programas de incentivo fiscal; e (iii) aceleração das deduções de algumas despesas que posterguem o reconhecimento do tributo (Martinez, 2017).

A Cash ETR foi utilizada em alguns estudos para medir o nível de *tax avoidance* nas empresas com reputação corporativa (Chein et al., 2010; Gallemore et al., 2014; Austin & Wilson, 2017) e, também, para medir somente o nível a agressividade fiscal (Hanlon & Heitzman, 2010; Chung et al., 2015; Dyreng et al., 2010; Martinez, 2017).

Nesta pesquisa, a utilização da *proxy* Cash ETR é definida como Tributos sobre os Lucros Totais Pagos/Lucro Antes dos Tributos de uma empresa “i”, no ano “t”, conforme exposto no Quadro 6 - “Variáveis dependentes, independentes e controle”.

Segundo Dyreng et al. (2010), a métrica é calculada a partir da soma do imposto de renda pago a longo prazo, dividido pela soma dos lucros antes dos

tributos sobre o mesmo período. Já Hanlon e Heitzman (2010) destacam que a Cash ETR pode ser trabalho em períodos de 3 a 10 anos, onde está alinhado com este estudo, cuja pesquisa dos dados corresponde aos anos de 2016 a 2018. Esta métrica captura o percentual de tributos pagos sobre o lucro das empresas, indicando que uma empresa menos agressiva tende a apresentar níveis maiores de carga tributária. Relevante ressaltar que o principal benefício da Cash ETR no longo prazo é evitar a volatilidade ano a ano das alíquotas anuais efetivas – ETR (Hanlon & Heitzman, 2010).

c) Book-Tax Differences (BTD)

A BTD tem como definição, detectar as diferenças entre o lucro contábil antes do imposto e o lucro tributável, com isto, vem sendo utilizado como uma forma complementar para medir a agressividade fiscal de uma empresa (Marques et al., 2016). A literatura indica que se pode medir a agressividade fiscal das empresas utilizando várias *proxies*, citando, portanto, as medidas de ETRs e de BTDs (Chen et al., 2010).

A diferença entre o lucro contábil e tributário pode acontecer por três motivos: primeiro, por conta dos diferentes propósitos das duas formas de apuração – enquanto o lucro contábil segue as regras dos princípios contábeis, com objetivo de reduzir assimetria de informação, o lucro fiscal é destinado ao cálculo do lucro tributável, seguindo regras unicamente fiscais (Hanlon & Heitzman, 2010; Shackelford et al., 2011; Marques et al., 2016, Martinez, 2017).

A segunda razão da diferença entre os dois lucros é que, enquanto a contabilidade tributária é projetada para induzir ou recompensar o comportamento do particular (Hanlon & Heitzman, 2010; Shackelford et al., 2011), tendo em vista que os gestores adotam como estratégia o planejamento tributário mais agressivo,

com objetivo de reduzir custos fiscais (Martinez et al., 2015; Machado, 2011; Chen et al., 2010; Klassen et al., 2016), a contabilidade societária seguem regras de registros com fundamentos econômicos de forma objetiva e verificável, que pode ser percebida por qualquer parte do mundo (Shackelford et al., 2011). A terceira e última razão é o fato de que existem certos incentivos fiscais para a manipulação por parte dos usuários e do próprio governo (Shackelford et al., 2011).

Marques et al., (2016), investigaram se os tipos de BTD (total, permanente, temporária, variações positivas e negativas) são úteis na previsão de resultados futuros de companhias abertas de cinco países da América Latina (Brasil, Argentina, Chile, Peru e México), chegando à conclusão de que as informações apreendidas nos tipos de BTD são relevantes para previsão de resultados futuros, tendo em vista que são mais transitórios e menos persistentes em anos com BTD maiores (Marques, 2016).

Hanlon (2005) investigou o papel das diferenças contábeis e tributárias ao indicar a persistência de ganhos, provisões e fluxos de caixa para ganhos com um período de antecedência. Também examinou se o nível de diferenças contábeis e tributárias influencia as avaliações dos investidores sobre a persistência de lucros futuros. Chegando ao resultado que, empresas com maior BTD apresentam uma menor persistência dos lucros, em comparação com empresas com menor BTD. Portanto, um maior valor do BTD está relacionado a uma baixa qualidade de lucro (Hanlon, 2005). Além disso, essas evidências são consistentes com os investidores que analisam um maior nível de BTD (lucro contábil maior do que o lucro fiscal) como um sinal de alerta, pois acabam reduzindo a expectativa de persistência de lucros futuros (Hanlon, 2005).

Os sinais (positivos ou negativos) são utilizados pelos investidores como uma ferramenta que mede a qualidade das informações contábeis reportadas, pois uma maior variação negativa na BTD pode significar uma redução na qualidade dos lucros contábeis (Hanlon, 2005). Neste caso, trata-se de uma variação no qual o lucro tributado aumentou em relação ao lucro contábil, esta situação pode afetar fluxos de caixas disponíveis (AYRES et al., 2010), e conforme já mencionado acima, variações positivas na BTD também podem ser um sinal de redução de qualidade do lucro contábil (Hanlon, 2005; Ayres et al., 2010). Diante disso, a BTD é utilizada no presente estudo como métrica da agressividade fiscal, e sua mensuração tomou-se como base o procedimento realizado por Martinez et al., (2015) e Chen et al., (2010).

As diferenças entre o lucro contábil (LC) e lucro tributário (LT) geram uma BTD, que, por sua vez, podem ser positivo (quando o lucro contábil for maior que o lucro tributável) ou negativo (quando o lucro contábil for menor que o lucro tributável) (Martinez et al., 2015). Assim sendo, quando o sinal da BTD for negativo, o nível da agressividade é menor, por sua vez, quando o sinal for positivo, o nível da agressividade é maior (Chen et al., 2010; Martinez et al., 2015).

2.3 HIPÓTESE DE PESQUISA

Com base no referencial teórico demonstrado anteriormente, e de acordo com a proposta desta pesquisa, foi criado a hipótese, na diligência em mostrar uma possível resposta ao problema deste trabalho. Assim, considerando os efeitos de redução de tributos nas empresas com reputação corporativa e sua relação com as *proxies* de agressividade fiscal (ETR, CashETR e BTD), conforme destacado por várias pesquisas acadêmicas (Slemrod, 2009; Grahan et al., 2014; Gallemore et al.,

2014; Hanlon 2017; Austin & Wilson, 2017; Bai et al., 2017; Franca & Monte, 2018), o presente trabalho investiga este fenômeno nas empresas de capital aberto de alguns países da América Latina, representadas pela MERCO, a partir da seguinte hipótese:

H1: As empresas com reputação corporativa tendem a ser menos agressivas tributariamente.

Diante da referida hipótese, a Quadro 1, a seguir, destaca de forma resumida alguns estudos empíricos anteriores, mostrando a relação entre a agressividade fiscal e a reputação corporativa e se empresas com reputação corporativa tendem a evitar *tax avoidance*.

Autor	**Relação**	**Resultado**
França e Monte (2018)	Reputação corporativa e agressividade fiscal	Positiva
Austin e Wilson (2017)	Custo de reputação e agressividade fiscal	Negativa
Bai et al. (2017)	Reputação corporativa e agressividade fiscal	Positiva
Grahan et. al. (2014)	Reputação da empresa e agressividade fiscal	Negativa
Gallemore et al. (2014)	Reputação corporativa e agressividade fiscal	Negativa
Chen et al.(2010)	Empresas familiares e agressividade fiscal	Negativa
Hanlon & Slemrod (2009)	Preço das Ações e agressividade fiscal	Negativa

Quadro 1: Estudos empíricos anteriores
Fonte: elaborado pelo autor (2020)

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos escolhidos para este estudo. A metodologia utilizada para testar a hipótese foi adaptada dos trabalhos mencionados no Quadro 1 “estudos empíricos anteriores” e principalmente nas pesquisas de Austin e Wilson (2010), que realizaram investigações semelhantes.

3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população da pesquisa foi constituída pelas empresas de capital aberto, no período de 2016 a 2018, no Brasil, Argentina, México e Chile. O período selecionado justifica-se por se tratar de um período *ex-post* à internalização das normas internacionais de contabilidade, por meio da publicação da Lei n° 11.638/07, n° 11.941/07, do Regime Tributário de Transição (RTT). O objetivo, portanto, é obter consistência das bases de dados, bem como pelo fato de que a MERCO divulgou o ranking de reputação corporativa do Brasil, Argentina, Chile e México, referente a esse período.

Quanto à composição da amostra, de acordo com a Tabela 1 abaixo, foram consideradas somente as empresas que compõem a mesma base e regras tributárias, tendo em vista que o imposto sobre o lucro é calculado de forma uniforme.

TABELA 1: BASE AMOSTRAL - EMPRESAS E OBSERVAÇÕES

	Nº de Empresas	**Nº de Observações**
Amostra inicial	829	3.906
(-) Dados faltantes (*missing values*)	(78)	(453)

(-) Padronização	(5)	(606)
(-) Inconsistência ETR	(59)	(854)
Amostra final	687	1993

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

3.2 OPERACIONALIZAÇÃO DAS VARIÁVEIS

Todas as variáveis utilizadas nesta pesquisa foram coletadas na base de dados da CompustatGlobal® e suas definições e cálculos serão apresentadas nas seções a seguir. Para facilitar a identificação das empresas listadas na MERCO, foram classificadas por país, conforme Quadro 2.

BRASIL	ARGENTINA	CHILE	MÉXICO
ALPARGATAS	BANCO GALICIA	AFP CUPRUM	AEROMÉXICO
AMBEV	BANCO MACRO	AFP HABITAT	ALSEA
AZUL	BBVA FRANCÉS	AGUAS ANDINAS	ARCA CONTINENTAL
BANCO DO BRASIL	CLARÍN	ANTOFAGASTA MINERAL	AXTEL
BRADESCO	IRSA	BANCO DE CHILE	BACHOCO
BRASKEM	LEDESMA	BANCO SANTANDER	BANCO AZTECA
BRF	MOLINOS RÍO DE LA PLA	BANMEDICA	BANORTE
CARREFOUR	PAMPA ENERGIA	BUPA	CEMEX
CIELO	SANTANDER RÍO	CCU	CHEDRAUI
CPFL	TELECOM	CENCOSUD	COCA COLA DE MÉXICO
ELEKTRO	YPF	CGE	GENOMMA LAB
ELETROBRAS		CLÍNICA LAS CONDES	GENTERA
EMBRAER		CMPC	GRUMA
EQUATORIAL ENERGIA		COCA COLA	GRUPO ALFA
FIBRIA		COCA-COLA	GRUPO BIMBO
FLEURY		COLBUN	GRUPO CARSO
GAFISA		COLBÚN	GRUPO FINANCIERO INB
GERDAU		COPEC	GRUPO GIGANTE
GOL		EMBOTELLADORA ANDIN	GRUPO HERDEZ
GRUPO CLARO BRASIL		EMPRESAS CAROZZI	GRUPO KUO
GRUPO FLEURY		EMPRESAS COPEC	GRUPO LALA
GRUPO SUZANO		ENEL	GRUPO LAMOSA
HERING		ENTEL	GRUPO MÉXICO
IPIRANGA		FALABELLA	GRUPO POSADAS
ITAÚ UNIBANCO		GRUPO SECURITY	GRUPO VITRO
JBS		LATAM	KCM
KLABIN		LIPIGAS	LIVERPOOL
LOCALIZA		MASISA	SANTANDER
LOJAS AMERICANAS		MINERA ESCONDIDA	SORIANA
LOJAS RENNER		PARQUE ARAUCO	TELEVISA
MAGAZINE LUIZA		QUIÑENCO	TELMEX
Natura		RIPLEY	WALMART
OI		SALFACORP	
PETROBRAS		SIGDO KOPPERS	
PORTO SEGURO		SONDA	
RAIA DROGASIL		VIÑA CONCHA Y TORO	
RAÍZEN		WATTS	
RENNER			
SANTANDER			
TELEFÔNICA BRASIL			
TELEFÔNICA DO BRASIL			
TIM			
TOTVS			
ULTRAPAR			
USIMINAS			
VALE			
WEG			
WHIRLPOOL			

Quadro 2: Empresas listadas na Merco por país
Fonte: elaborado pelo autor (2020).

3.2.1 Variáveis dependentes

Como já informado anteriormente no item 2.2.1 deste trabalho, a agressividade fiscal pode ser medida por várias *proxies* (Chen et al., 2010). Para este estudo foram utilizadas as seguintes medidas:(a) Effective Tax Rate – ETR, (b) Cash Effective Tax Rate – Cash ETR e (c) Book-Tax Differences – BTD Total. A descrição de cada uma das proxies é apresentada a seguir.

- **ETR:** Empresas que apresentarem valores abaixo da média da ETR, foram classificadas como "empresas mais agressivas", e nos casos em que os valores forem acima da média da ETR, serão classificadas como "empresas menos agressivas".

ETR	Nível de agressividade fiscal
Abaixo da média	Empresas mais agressivas
Acima da média	Empresas menos agressivas

Quadro 3: Medida de agressividade fiscal – ETR
Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Assim, calculou-se a ETR como descrito na equação (1):

$$Effective\ Tax\ Rate\ (ETR)_{it} = \frac{Despesa\ Total\ de\ IRPJ/CSLL_{it}}{Lucro\ Antes\ do\ Imposto\ de\ Renda\ (LAIR)_{it}} \quad (1)$$

Em que:

- ✓ ETR_{it} = Effective Tax Rate da empresa *i* no período *t*
- ✓ $IRPJ_{it}$ = Imposto de Renda da empresa *i* no período *t*
- ✓ $CSLL_{it}$ = Contribuição Social sobre o Lucro Líquido da empresa *i* no período *t*
- ✓ $LAIR_{it}$ = Lucro Antes do Imposto de Renda e da CSLL da empresa *i* no período *t*

- **CashETR:** Empresas que apresentarem valores abaixo da média da CashETR, foram classificadas como "empresas mais agressivas", e nos casos

em que os valores forem acima da média da CashETR, foram classificadas como “empresas menos agressivas”.

ETR	Nível de agressividade fiscal
Abaixo da média	Empresas mais agressivas
Acima da média	Empresas menos agressivas

Quadro 4: Medida de agressividade fiscal – CASHETR
Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Assim calcula-se a CashETR de acordo com a equação (2):

$$CashETR_{it} = \frac{Tributos\ Pagos_{it}}{Lucro\ Antes\ do\ Imposto\ de\ Renda\ (LAIR)_{it}} \quad (2)$$

Em que:

- ✓ Cash ETR_{it} = Effective Tax Rate da empresa *i* no período *t*.
- ✓ Tributos pagos $_{it}$ = Total dos pagamentos de Imposto de Renda (IRPJ) e Contribuição social (CSLL) recolhido pela empresa *i* no período *t*, mas também acumulado para a empresa *i* no período de 3 anos, a partir do período *t*-3 até *t*.
- ✓ LAIR $_{it}$ = Lucro Antes do Imposto de Renda e da CSLL da empresa *i* no período *t*, mas também acumulado para a empresa *i* no período de 3 anos, a partir do período *t*-3 até *t*

- **BTD:** Empresas que apresentarem BTD positivo, foram classificadas como “empresas mais agressivas, por sua vez, quando o sinal foi negativo, foram classificadas como “empresas menos agressivas“.

BTD	Nível de agressividade fiscal
+ (LC > LT)	Empresas mais agressivas
- (LC > LT)	Empresas menos agressivas

Quadro 5: Medida de agressividade fiscal – BTD
Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Assim calcula-se o BTD com a seguinte equação (3):

$$BTDTotal_{it} = \frac{[LAIR_{it} - (Despesa\ de\ IRPJ_{it} e\ CSLL_{it})/AlíquotaNominal)]}{Ativo\ Total_{it}} \quad (3)$$

Em que:

- ✓ BTDTotal $_{it}$ = BTD Total da empresa *i* no período *t*
- ✓ LAIR $_{it}$ = Lucro antes do Imposto de Renda e da CSLL da empresa *i* no período *t* da empresa
- ✓ IRPJ $_{it}$ = Total do Imposto de Renda corrente da empresa *i* no período *t*
- ✓ CSLL $_{it}$ = Total da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido corrente da empresa *i* no período *t*
- ✓ Alíquota nominal[2] = será aplicado *34%* para as empresas Brasileiras, *35%* para as empresas Argentinas, *25%* para as empresas Chilenas e *30%* para as empresas Mexicanas.
- ✓ Ativo total $_{it}$ = Total do Ativo da empresa *i* no período *t*

3.2.2 Variável independente

Com relação à reputação corporativa, foram mensuradas com base nas empresas listadas no ranking de reputação corporativa “MERCO” (Pinto et al., 2016), conforme abaixo:

a) Reputação Corporativa – REP

Por ser um instrumento de referência no mundo para medir reputação corporativa (Pinto et al., 2016), este estudo utilizou a listagem da empresa na

[2] Fonte: Dados da OCDE – Corporate Income Taxes conforme site https://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE_II1

MERCO como *proxy* para medir o índice de reputação corporativa das empresas da América Latina, utilizando o Brasil, Argentina, Chile e México como bases para este estudo, sendo extraído dados nos anos de 2016 a 2018. Assim, uma variável *dummy* identificava empresas que apareciam na MERCO (valores = 1); já para as demais, foi atribuído o valor zero.

3.2.3 Variáveis de controle

Para definição das variáveis de controle, este estudo teve sua fundamentação baseada em pesquisas relacionadas sobre agressividade fiscal e reputação corporativa. Diante desta, a seguir serão detalhadas a sustentação teórica para cada variável de controle.

a) Tamanho – TAM

Diversas pesquisas relacionadas a agressividade fiscal utilizam a variável de controle “Tamanho” em seus estudos, por acreditarem que existe uma relação positiva entre elas (Fombrun & Shanley, 1990; Chen et al., 2010; Gois et al., 2017; Franca & Monte, 2018).

Conforme Franca e Monte (2018), o tamanho da empresa é uma variável de controle fundamental para agressividade fiscal, tenho em vista que dependendo do tamanho da empresa, a mesma pode estar sofrendo influência externa do governo e, consequentemente, estar relacionado positivamente à ETR. Neste mesmo sentido, Richardson e Lanis (2010) relatam que, empresas maiores possuem maior coesão econômica e poder político.

Chen et al. (2010) também afirmam que empresas em uma fase de expansão tendem a concentrar investimentos em ativos, contribuindo, portanto, para um

potencial benefício fiscal. Neste mesmo estudo, Chen et al. (2010) verificaram uma relação negativa entre a *proxy* BTD e o tamanho da empresa. E como já informado anteriormente, grandes empresas no mercado norte-americano sofreram um período de escândalos, onde foi colocada à prova a reputação das suas instituições perante o mercado (Rossoni et al, 2015).

Diante disto, o tamanho da firma “TAM” pode ser considerado uma variável de controle às pesquisas que investigam a relação entre reputação corporativa e agressividade fiscal.

b) Rentabilidade – ROA

Em linha com o entendimento acima de Richardson e Lanis (2010) e de Chen et al. (2010), de que grandes empresas possuem uma maior disponibilidade de recursos financeiros, sendo mais propensas a estratégias de planejamento tributário mais agressivos, a variável ROA foi adicionada a esta pesquisa, pois empresas com lucros antes dos impostos possuem mais incentivos a práticas de redução de tributos (Chiachio & Martinez, 2018).

Assim, conforme Hanlon e Heitzman (2010), a variável de controle que mede a rentabilidade é importante para as pesquisas de agressividade fiscal, tendo em vista que pode haver mudança de comportamento, dependendo do desempenho operacional, grau de endividamento e tamanho da empresa.

Além dos motivos acima, estudos relacionados a agressividade fiscal e reputação corporativa utilizam o ROA também como uma variável de controle, como é o caso do artigo realizado por Austin e Wilson (2017), no qual optou pelas variáveis (TAM), (ROA) e (LEV), devido as suas características particulares e, principalmente que, diversos estudos encontraram associação com *tax avoidance*.

c) Alavancagem – LEV

Conforme mencionado por Gallemore et al. (2014) e por Austin e Wilson (2017), estudos também acreditam ter encontrado relação com *tax avoidance* para esta variável de controle. Chen et al. (2010) demonstraram que empresas mais agressivas tributariamente possuem maiores níveis de alavancagem, podendo, portanto, sinalizar estratégia por redução de tributos.

Destaca-se também que a maioria dos estudos relacionados à reputação corporativa usa esta variável como controle para medir a relação com a agressividade fiscal (Gallemore et al., 2014, Austin & Wilson, 2017; Chen et al., 2010; Bai et al., 2017). Logo, a alavancagem é uma variável de controle para representar a mitigação dos problemas de agência das empresas e sua mensuração ocorre em função da dívida de longo prazo, dividida pelo ativo total do ano anterior.

O Quadro 6 apresenta de forma resumida, a descrição de cada variável que serão utilizadas nesta pesquisa.

Variável		Métrica	Operacionalização	Fonte de coleta	Embasamento teórico
TaxAgr	ETR	Effective Tax Rates	Effective Tax Rate (ETR) = Despesa Total de IRPJ/CSLL / Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR)	CompustatGlobal ®	(Hanlon, 2005) e (Hanlon & Heitzman, 2010).
	CashETR	Cash Effective Tax Rate	CashETR = Tributos pagos/ Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR)		
	BTD	Book-Tax Differences	BTDTotal= [LAIR - (Despesa de IRPJ e CSLL) / (alíquota nominal)] / Ativo total		
	Agressividade Fiscal	*Dummy*	Variável Dummy, assume o valor 1, para as empresas com maior agressividade fiscal, e 0(zero) se não fizer parte desse grupo.		
REP	MERCO - Reputação corporativa mensurada através do ranking da MERCO	MERCO	Variável binária representativa da reputação corporativa	MERCO @	(Pinto et al., 2016)
Controle	TAM	Tamanho	Logaritmo natural do Ativo Total	CompustatGlobal ®	(Góis et al. 2017) E Fombrun E Shanley (1990)
	ROA	Rentabilidade	Lucro antes do IR e CSLL / Ativo Total		Richardson e Lanis (2007), Chen et al. (2010)
	LEV	Alavancagem	Dívida em longo prazo / Ativo Total		Chen et al. (2010); Richardson e Lanis (2007); Richardson e Lanis (2007)

Quadro 6: Variáveis dependentes, independentes e controle
Fonte: elaborado pelo autor (2020).

3.3 MODELOS ECONOMÉTRICOS

Para investigar a relação entre a agressividade fiscal e reputação corporativa das empresas da América Latina (Brasil, Argentina, Chile e México), listadas na MERCO, foi delineado o método de regressão linear em painel, quando a *proxy* agressividade assumiu valores quantitativos ou contínuas, e o método de regressão linear logística, quando a *proxy* agressividade assumiu valores qualitativos ou binários (*dummy*).

Em ambos os métodos, como já explicado anteriormente, foram acrescentadas variáveis explicativas de controle na regressão, para controlar outros fatores na estrutura da empresa que podem influenciar o seu desempenho. Foram usados também dados de painel desbalanceados para maximizar o número de observações, sendo o modelo empírico de regressão utilizado para testar as hipóteses de pesquisa, estruturado pela equação (4):

$$TaxAgr_{it} = \beta_0 + \beta_1 REP_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \qquad (4)$$

Em que, $TaxAgr_{it}$ é a agressividade fiscal da empresa *i* no ano *t* (exercícios financeiros encerrados de 2016 a 2018), devidamente representada pelo ETR, CashETR e BTD. β_0 é o intercepto da regressão. REP_{it} é a variável de interesse representada pela *dummy* MERCO, que representa a reputação corporativa da empresa *i* no ano *t*, (assumindo valor 1 (um) se pertence a MEROC e valor 0 (zero), caso contrário, conforme o trabalho de Austin e Wilson, 2010). As variáveis de controle, sendo TAM_{it} representam o logaritmo natural do ativo total da empresa *i* no ano *t*; ROA_{it} a rentabilidade da empresa *i* no ano *t*; e LEV_{it} a alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t*. E por fim, ε_{it} erro aleatório da empresa *i* no ano *t*.

Na equação 4, o coeficiente β_1 busca contribuir com a hipótese de pesquisa - "*H1 – As empresas com reputação corporativa tendem a ser menos agressivas tributariamente".*

Se após estimação do modelo esse coeficiente for significativo, haverá evidências de que a reputação corporativa impacta o nível de agressividade das empresas, com os seguintes resultados esperados para as *proxies* de agressividade fiscal, conforme constam na Quadro 7.

Modelo	**Tipo de Variável Dependente**	**Proxy de Agressividade**	**Métrica**	**Sinal Esperado Beta 1**
Regressão Múltipla	Contínua	ETR	Effective Tax Rates	+
		CashETR	Cash Effective Tax Rate	+
		BTD	Book-Tax Differences	-
Regressão Logística	*Dummy*	DMEDETR	Dummy ETR	-
		DMEDCashETR	Dummy Cash ETR	-
		DCRIBTD	Dummy BTD	-

Quadro 7: Sinal esperado do coeficiente estimado beta 1
Nota Explicativa: **BTD** – Book-Tax Differences; **ETR** – Effective Tax Rates; e **CashETR** - Cash Effective Tax Rates; **DMEDETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **ETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; **DMEDCashETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **CashETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; e **DCRIBTD** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **BTD** negativo e 0 (zero) caso contrário
Fonte: elaborado pelo autor.

No geral, foram estimados seis modelos de regressão com dados em painel e, em todos, foi aplicado o teste Hausman[3], para decidir entre o modelo de painel de efeito fixo ou aleatório. No próximo capítulo serão apresentados os resultados alcançados a partir dos dados coletados.

[3] Com relação ao teste de Hausman, verificar Fávero (2015, p. 251).

Capítulo 4

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo são abordados por meio de estatística descritiva e testes de regressões, os resultados apurados nesta pesquisa e, com isto, verificar a relação entre o nível de agressividade fiscal e a reputação corporativa das empresas de capital aberto na América Latina.

Destacando que, para captura da agressividade fiscal foram utilizados três métricas: ETR, CashETR e BTD, e para medir a reputação corporativa segmentou-se dois grupos de variáveis – contínua e *dummy,* além do índice das empresas listadas na MERCO. Além disso, todas as métricas quantitativas passaram pelo procedimento de winsorização no STATA, que consiste em eliminar *outliers*. Os valores de 1% no limite inferior e 1% no limite superior foram alterados pelo próximo valor nos extremos.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA E MATRIZ DE CORRELAÇÃO

A Tabela 2 apresenta a descritiva das variáveis que compõe a pesquisa das empresas de capital aberto de alguns países da América Latina, no contexto geral e segmentada por país:

TABELA 2: ESTATÍSTICA DESCRITIVA DOS INDICADORES POR PAÍS

País	Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Máximo	n
ARGENTINA	ETR	0,17	0,19	0,00	0,00	0,09	0,34	0,73	186
	CashETR	0,18	0,29	-0,33	0,00	0,13	0,30	1,99	75
	BTD	0,40	4,30	-15,49	-0,01	0,01	0,06	51,29	186
	DMEDETR (a)	0,83	0,38	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	186
	DMEDCashETR (a)	0,24	0,43	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	186
	DCRIBTD (a)	0,62	0,49	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	186
	DMERCO (a)	0,08	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	186
	TAM	14,02	2,38	6,99	12,66	14,11	15,68	20,04	186

	ROA	2,41	13,42	-2,35	0,01	0,07	0,18	104,06	186
	LEV	3,08	17,56	0,00	0,00	0,04	0,19	135,98	186
BRASIL	ETR	0,16	0,19	0,00	0,00	0,10	0,27	0,73	922
	CashETR	0,17	0,31	-0,56	0,00	0,09	0,26	1,99	389
	BTD	0,91	6,82	-15,49	-0,01	0,01	0,04	51,29	922
	DMEDETR (a)	0,60	0,49	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	922
	DMEDCashETR (a)	0,32	0,47	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	922
	DCRIBTD (a)	0,62	0,49	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	922
	DMERCO (a)	0,07	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	922
	TAM	14,04	2,68	6,99	12,61	14,47	15,74	21,09	922
	ROA	2,65	13,13	-2,35	0,00	0,04	0,09	104,06	922
	LEV	3,16	16,87	0,00	0,02	0,14	0,29	146,38	922
CHL	ETR	0,16	0,15	0,00	0,00	0,17	0,25	0,72	520
	CashETR	0,14	0,26	-0,56	0,00	0,14	0,23	1,99	226
	BTD	0,60	4,90	-15,49	-0,01	0,00	0,03	51,29	520
	DMEDETR (a)	0,83	0,38	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	520
	DMEDCashETR (a)	0,32	0,47	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	520
	DCRIBTD (a)	0,64	0,48	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	520
	DMERCO (a)	0,12	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	520
	TAM	17,02	3,56	6,99	14,01	17,34	20,00	21,93	520
	ROA	2,67	12,73	-0,88	0,01	0,05	0,09	104,06	520
	LEV	3,01	16,83	0,00	0,00	0,16	0,26	146,38	520
MÉXICO	ETR	0,26	0,18	0,00	0,11	0,27	0,38	0,73	365
	CashETR	0,22	0,20	-0,56	0,09	0,25	0,33	0,81	165
	BTD	0,84	5,41	-3,40	-0,01	0,00	0,03	51,29	365
	DMEDETR (a)	0,75	0,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	365
	DMEDCashETR (a)	0,24	0,42	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	365
	DCRIBTD (a)	0,58	0,49	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	365
	DMERCO (a)	0,14	0,35	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	365
	TAM	15,19	2,90	8,48	12,82	16,03	17,37	21,57	365
	ROA	3,46	15,43	-0,88	0,03	0,05	0,10	104,06	365
	LEV	3,42	18,07	0,00	0,05	0,21	0,33	146,38	365
Total Geral	ETR	0,18	0,18	0,00	0,00	0,15	0,29	0,73	1993
	CashETR	0,17	0,28	-0,56	0,00	0,14	0,28	1,99	855
	BTD	0,77	5,90	-15,49	-0,01	0,01	0,04	51,29	1993
	DMEDETR	0,75	0,43	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1993
	DMEDCashETR	0,30	0,48	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1993
	DCRIBTD	0,62	0,49	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1993
	DMERCO	0,09	0,29	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1993
	TAM	15,03	3,20	6,99	13,02	15,15	17,06	21,93	1993
	ROA	2,78	13,50	-2,35	0,01	0,05	0,10	104,06	1993
	LEV	3,16	17,14	0,00	0,02	0,15	0,28	146,38	1993

Nota Explicativa: (i) (a) significa que a variável é de cunho qualitativo, ou seja, dummy e a estatística a média representa a proporção; (ii) **Variáveis dependentes – Proxies de Agressividade Fiscal: BTD** – Book-Tax Differences; **ETR** – Effective Tax Rates; e **CashETR** - Cash Effective Tax Rates; **DMEDETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **ETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; **DMEDCashETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **CashETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; e **DCRIBTD** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **BTD** negativo e 0 (zero) caso contrário ; (iii) **Proxy de reputação coorporativa :_DMERCO** - Variável dummy, sendo 1 (um) se empresa pertence o grupo de reputação corporativa das empresas da América Latina e 0 (zero) caso contrário; e (iv) **Variáveis de Controle**: **TAM** – Logaritmo natural do Ativo Total; **ROA** – Rentabilidade; e **LEV** – Alavancagem.

Considerando as estatísticas referentes às *proxies* de agressividade fiscal – total geral, notou-se os seguintes resultados: *Effective Tax Rates* (ETR) – a

agressividade fiscal média na amostra de 18%, com desvio-padrão de 18%, são inferiores a taxa nominal de 34% no Brasil, 35% na Argentina, 25% no Chile e 30% no México, sendo que 50% das 1993 observações analisadas apresentaram ETR inferior ou igual a 15%. Também foi possível observar que a média ETR se mostrou bastante próximo entre os países, com exceção do México que o valor médio resultou em 26%, valor este, bem acima da média geral.

Ao aferir a *dummy* ETR (DMEDETR) que segmenta a amostra (total geral) em grupo de empresas mais agressivas fiscalmente, abaixo da média, e empresas menos agressivas, acima ou igual média do ETR, a estatística da Tabela 2 indica que 75% da amostra exibiram índice ETR abaixo da média. Onde, Argentina e Chile com 83% exibiram índice ETR abaixo da média, o Brasil com 60% exibiu índice ETR abaixo da média e o México com 75% exibiu índice ETR abaixo da média.

No que diz respeito ao índice de agressividade CashETR, de modo geral, o valor médio da agressividade na amostra resultou em 17%, sendo inferiores a taxa nominal de 34% no Brasil, 35% na Argentina, 25% no Chile e 30% no México, com desvio padrão quase duas vezes o valor da média, com exceção do México, permitindo o entendimento de uma dispersão desse indicador na amostra.

A *dummy* DMEDCashETR indica que apenas 30% da amostra se mostraram mais agressivas fiscalmente, ou seja, índice abaixo da média. Quando se avaliou essa estatística por país, notou-se estatísticas semelhantes entre Argentina e México – próximo de 24% e entre Brasil e Chile que foi próximo de 32%.

No caso do índice BTD, o valor médio resultou em 0,77, com desvio padrão 5,90%. Ao analisar a média do BTD por país, notou-se que o Brasil e México apresentaram estatísticas superiores à média geral e a Argentina e Chile com valores abaixo da média geral. Já a *dummy* DCRIBTD informa que, o índice de

agressividade BTD foi maior que zero em 62% da amostra, resultados este muito próximo quando comparado por país.

No que tange à estatística descritiva das variáveis de controle, na amostra geral e/ou por país, com exceção do tamanho da empresa (TAM), submetido a transformação logaritmo natural, as demais variáveis (ROA - Rentabilidade e LEV – Alavancagem Financeira) confirmaram, de maneira exploratória, uma alta dispersão na amostra.

Além da estatística descritiva discutida nos parágrafos anteriores, neste estudo, ainda sob o processo de exploração dos dados, se fez o uso da matriz de correlação de Pearson, apresentado na Tabela 3, que expõe o coeficiente de correlação entre pares de variáveis, com intenção de aferir a relação linear entre elas:

TABELA 3: MATRIZ DE CORRELAÇÃO

Variável	ETR	CashETR	BTD	DMEDETR	DMEDCashETR	DCRIBTD	DMERCO	TAM	ROA	LEV
ETR	1,000									
CashETR	0,454	1,000								
BTD	-0,085	-0,056	1,000							
DMEDETR	0,057	0,068	-0,011	1,000						
DMEDCashETR	0,036	0,030	0,012	0,438	1,000					
DCRIBTD	-0,350	-0,092	0,162	0,014	0,019	1,000				
DMERCO	0,101	0,060	0,006	0,112	0,187	0,047	1,000			
TAM	0,159	0,070	-0,258	0,100	0,057	0,077	0,177	1,000		
ROA	0,002	-0,015	0,718	-0,014	0,010	0,069	0,004	-0,357	1,000	
LEV	-0,024	-0,041	0,382	-0,003	-0,004	0,010	-0,003	-0,288	0,560	1,000

Significância estatística

***	Significativo ao nível de 1%
**	Significativo ao nível de 5%
*	Significativo ao nível de 10%

Nota Explicativa: (i) **Variáveis dependentes – Proxies de Agressividade Fiscal: BTD** – Book-Tax Differences; **ETR** – Effective Tax Rates; e **CashETR** - Cash Effective Tax Rates; **DMEDETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **ETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; **DMEDCashETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **CashETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; e **DCRIBTD** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **BTD** negativo e 0 (zero) caso contrário ; (ii) **Proxy de reputação coorporativa : DMERCO** - Variável dummy, sendo 1 (um) se empresa pertence ao grupo de reputação corporativa das empresas da América Latina e 0

(zero) caso contrário; e (iii) **Variáveis de Controle**: **TAM** – Logaritmo natural do Ativo Total; **ROA** – Rentabilidade; e **LEV** – Alavancagem.

O coeficiente de correlação é uma métrica estatística que varia entre menos um (-1) e mais um (1), ou seja, informa o grau de relação entre duas variáveis - coeficiente próximo de menos um (-1) representa relação negativa entre as duas variáveis, e valores próximos de mais um (1), relação positiva. Importante ressaltar que, este coeficiente de correlação de Pearson foi utilizado também por Austin e Wilson (2017), Bai et al. (2017), Góis et al. (2017) e Chen et al. (2010).

Como mostra na Tabela 3, ETR é correlacionado positivamente com DMERCO, com significância de 1%, refletindo uma agressividade menor quando a empresa pertence a reputação corporativa. A correlação entre CashETR e DMERCO é positivamente significativa ao nível de 10%, refletindo também que empresas com reputação corporativa são menos agressivas fiscalmente. Resultado este que é consistente com o resultado da correlação do custo de Reputação e agressividade fiscal (Austin & Wilson, 2017).

No caso em que a *proxy* de agressividade é representada pela *dummies* DMEDETR e DMEDCashETR, derivadas a partir das médias dos índices ETR e CashETR, respectivamente, notou-se correlação positiva ao nível de até 5% de ambas as *dummies* com *proxy* DMERCO. O resultado representado pelas *dummies* também são consistentes com os resultados da correlação entre as *dummies* do custo de reputação e agressividade fiscal (Austin & Wilson, 2017).

No caso do índice BTD, foi possível observar que não houve correlação significativa com DMERCO. Sendo, portanto, consistentes com o resultado apresentado por Chen et al. (2010), ao estudarem se as empresas familiares são mais agressivas tributariamente do que as empresas não familiares. No entanto, a

correlação entre DCRIBTD e DMERCO foi positivamente significativa, refletindo que empresas com reputação coorporativa tende a ser mais agressiva fiscalmente.

No que diz respeito aos coeficientes de correlação entre a *proxies* de agressividade fiscal e as variáveis de controle, a Tabela 3 mostra que: quanto maior o tamanho da empresa, menores são níveis de agressividade fiscal – (ETR,TAM), (CashETR,TAM) e (BTD,TAM). Entretanto, quando se analisa o coeficiente de correlação com as *proxies* de agressividade fiscal, sendo representada pelas *dummies* – DMEDETR, DMEDCashETR e DCRIBTD, observa-se que quanto maior o tamanho da empresa, maior o seu nível de agressividade fiscal (ETR ou CashETR abaixo da média e BTD>0). E no caso das variáveis de controle ROA e LEV, ambos se mostraram correlacionado positivamente com índice BTD e DCRIBTD, ao nível de 1%, refletindo que empresas mais agressivas fiscalmente a partir do BTD tende a apresentar maior rentabilidade (ROA) e maior alavancagem financeira (LEV).

4.2 ANÁLISE DE REGRESSÃO

Nesta seção são apresentadas as estimativas do modelo linear em painel e logístico, para cada *proxy* de agressividade, delineados para testar a hipótese de pesquisa – "*H1- As empresas com reputação corporativa tendem a ser menos agressivas tributariamente",* obtidas pelo método em painel com efeito fixo, definido após execução do teste de Hausman, e a busca por evidências de que a agressividade tributária influenciaria o comportamento assimétrico dos custos, contribuindo assim com a hipótese de estudo.

A Tabela 4 a seguir apresenta os coeficientes estimados para variáveis dependentes de agressividade ETR, CashETR e BTD, para regressão linear em

painel de efeito fixo obtido pelo método mínimo quadrado ordinário, conforme abaixo:

TABELA 4: ESTIMATIVAS DO MODELO DE REGRESSÃO LINEAR – PAINEL DE EFEITO FIXO

Variável Independente	Variável dependente		
	ETR	CashETR	BTD
DMERCO	-0,025	-0,130	0,740
TAM	0,002	0,015	0,560***
ROA	0,000	0,001	0,366***
LEV	0,000	0,000	0,005
Nº de obs.	1993	855	1993
Estatística F	0,734	0,898	372,706
P-valor (F)	1,000	0,867	0,000***
R^2 overall	0,20%	0,00%	44,50%

Nota Explicativa: (i) **Variáveis dependentes – Proxies de Agressividade Fiscal: BTD** – Book-Tax Differences; **ETR** – Effective Tax Rates; e **CashETR** - Cash Effective Tax Rates; (ii) **Proxy de reputação coorporativa:_DMERCO** - Variável dummy, sendo 1 (um) se empresa pertence o grupo de reputação corporativa das empresas da América Latina e 0 (zero) caso contrário; e (iii) **Variáveis de Controle**: **TAM** – Logaritmo natural do Ativo Total; **ROA** – Rentabilidade; e **LEV** – Alavancagem; (iv) ***, ** e * significativo ao nível de 1%, 5% e 10% respectivamente.

Como mostra a Tabela 4, a estatística F indica que apenas o modelo para índice BTD se mostrou ajustado ($p < 0,05$), o que possibilitou a continuidade das análises. A estatística R^2 overall, permitiu concluir, que 44,50% da variação do BTD são explicados pelas variáveis independentes descritas pelo modelo.

No tocante à hipótese H1, a *proxy* reputação corporativa (DMERCO) não se mostrou significativa, demostrando, portanto, a partir do modelo linear em painel, que não há de relação.

Dadas as devidas diferenças nas amostras de dados para efeito comparativo, este resultado diverge ao encontrado por Austin e Wilson (2017), onde foi verificado através de teste de regressão, no período entre os anos de 2006 a 2011, que as preocupações sobre potenciais custos de reputação de uma empresa impedem práticas de planejamento fiscal agressivo. Não sendo, portanto, consistentes com *H1* desta pesquisa.

No entanto, este resultado é parcialmente confirmado com o trabalho realizado por Franca e Monte (2018), tendo em vista que, das cinco *proxies* testadas como reputação corporativa, três não se mostraram significantes para testar a hipótese de que haveria associação entre a reputação corporativa e a *tax avoidance* de empresas de capital aberto. Portanto, em ambos os casos não foi evidenciado um resultado significativo. Com base no trabalho de Bai et al. (2017), também não foram encontradas evidências estatísticas que pudessem contribuir com a hipótese da pesquisa.

Em relação às variáveis de controle, foi observado que os indicadores tamanhos (TAM) e a rentabilidade (ROA) exibiram significância estatística ao nível de 1% para o modelo do índice BTD. Esse resultado indica que quanto maior o tamanho da empresa, maior a agressividade fiscal (BTD).

O mesmo ocorre com a rentabilidade, quanto maior o retorno da empresa, maior seria sua agressividade fiscal (BTD) e, que, conforme Richardson e Lanis (2011), os resultados também mostram que o coeficiente de regressão para ROA é positivo e significativamente associado à agressividade tributária, indicando que empresas lucrativas são mais suscetíveis a se engajarem em planejamento fiscal agressivo do que empresas menos lucrativas.

Para efeito de comparação, os resultados referentes as variáveis de controle estão em linha com o trabalho de Franca e Monte (2018), ao medir a relação das variáveis de controle, a *proxy* de agressividade fiscal calculada pelo ETR evidenciaram que apenas o tamanho e a rentabilidade apresentaram significância estatística ao nível de 1%, ambas com relação positiva.

Já a Tabela 5 apresenta os coeficientes estimados para variáveis dependentes *dummies* de agressividade DMEDETR, DMECashETR e DCRIBTD, o

qual foi delineado o método de regressão logística em painel de efeito fixo, estimado pelo método de máxima verossimilhança.

TABELA 5: ESTIMATIVAS DO MODELO DE REGRESSÃO LOGÍSTICA – PAINEL DE EFEITO FIXO

Variável Independente	Variável dependente		
	DMEDETR	DMEDCashETR	DCRIBTD
DMERCO	2,156***	3,871***	0,369
TAM	0,128**	0,219***	0,103*
ROA	0,004	0,018**	0,019**
LEV	0,002	0,005	0,001
Nº de obs.	1219	1392	1032
Estatística Chi2	43,491	128,538	8,089
p-valor (Chi2)	0,000***	0,000***	0,088*
Pseudo R^2	4,70%	11,40%	1,00%

Nota Explicativa: (i) **Variáveis dependentes – Proxies de Agressividade Fiscal: DMEDETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **ETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; **DMEDCashETR** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **CashETR** abaixo da média e 0 (zero) caso contrário; e **DCRIBTD** – variável dummy, sendo 1 (um) empresas com **BTD** negativo e 0 (zero) caso contrário ; (ii) **Proxy de reputação coorporativa : DMERCO** - Variável dummy, sendo 1 (um) se empresa pertence o grupo de reputação corporativa das empresas da América Latina e 0 (zero) caso contrário; e (iii) **Variáveis de Controle**: **TAM** – Logaritmo natural do Ativo Total; **ROA** – Rentabilidade; e **LEV** – Alavancagem. *(iv) ***, ** e * significativo ao nível de 1%, 5% e 10% respectivamente.*

Como mostra a Tabela 5, a estatística Chi2, similar a estatística F do modelo linear, informa que os três modelos se mostraram bem ajustados ao nível de significância de até 10%, o que possibilitou a continuidade das análises para as três variáveis.

A grande variabilidade de dados, pode ser a razão que justifique o modelo logístico ter um melhor ajuste que o modelo linear. Para o primeiro, os valores são separados em dois grandes grupos não importando necessariamente a grandeza numérica. No caso da regressão linear, as variáveis dependentes estão na forma original e a grande variabilidade contida nela pode ser um fator que dificulta encontrar uma relação linear. Mesmo as variáveis sendo divididas pelo ativo total, erros ou mesmo grandes discrepâncias entre as empresas levam a problemas em relação a essa linearização.

Outra hipótese também válida é a de que de fato, a relação que se estabelece entre as variáveis não é do tipo linear e pode seguir algum outro formato não testado nesse trabalho. De toda forma, os resultados obtidos pela regressão logística atendem a critérios estatísticos e encontram valores mais significativos.

Os resultados indicam com 99% de confiança, que empresas que pertencem ao MERCO apresentam maior probabilidade de serem mais agressivas. Os resultados são válidos para as métricas *de* ETR (*DMEDETR*) e CashETR (*DMEDCashETR*). Os resultados não foram significativos quando levada em consideração a BTD (*DCRIBTD*).

Os resultados são divergentes daqueles apresentados no estudo de Austin e Wilson (2017), pois estes evidenciarem que empresas com reputação corporativa se envolvem menos em práticas de *tax avoidance*. Chen et al. (2010), ao utilizar as mesmas *proxies* de agressividade fiscal, também encontraram uma relação positiva entre agressividade fiscal e empresas familiares. Em que foi demonstrado que empresas familiares estão dispostas a renunciarem aos benefícios fiscais e a forma de planejamento fiscal agressivas, por se preocuparem com uma possível penalidade futura e danos à sua reputação.

No entanto, o estudo de Bai et al. (2017), baseado na teoria da licença moral para capturar a percepção dos gestores, e ao examinar como a reputação de uma empresa afeta seu planejamento tributário, obtiveram o mesmo resultado apresentado nesta pesquisa. Assim, indicando que empresas que possuem marca bem valorizada no mercado podem se sentir mais confiantes em adotarem práticas de planejamento fiscal mais agressiva, se envolvendo, portanto, em práticas de *tax avoidance*. Na mesma linha estão os resultados de Franca e Monte (2018).

Por fim, pesquisas relacionadas a agressividade fiscal utilizam as variáveis de controle “Tamanho” e “ROA” em seus estudos, por acreditarem que existem uma relação positiva entre elas (Fombrun & Shanley, 1990; Chen et al., 2010; Gois et al., 2017; Franca & Monte, 2018). Ao analisar o efeito das variáveis de controle sobre as *dummies* agressividades fiscal, o tamanho (TAM) da empresa tem relação positiva com seu nível de agressividade fiscal nos três modelos estimados. Com relação à rentabilidade (ROA), foi evidenciado que quanto maior o ROA de uma empresa, maior seria a probabilidade de uma empresa se tornar mais agressiva fiscalmente nos modelos DMEDCashETR e DCRIBTD. Por último, a alavancagem financeira (LEV) não se mostrou significativa em nenhum dos modelos estimados.

Os resultados convergem com a pesquisa de Franca e Monte (2018), que ao medir a relação das variáveis de controle, a *proxy* de agressividade fiscal evidenciou que apenas as variáveis TAM e ROA impactaram positivamente na agressividade fiscal.

Capítulo 5

5. CONCLUSÕES

O objetivo desta pesquisa foi investigar de forma empírica na América Latina, mais especificamente no Brasil, Argentina, Chile e México, o reflexo do nível de agressividade fiscal sobre a reputação corporativa das empresas de capital aberto.

Neste contexto, através da revisão da literatura relacionada ao assunto e o devido tratamento dos dados extraídos da CompustatGlobal®, juntamente com as empresas que fizeram parte do ranking (reputação corporativa) da MERCO (Monitor Empresarial de Reputação Corporativa) nos anos de 2016 a 2018, foi possível evidenciar se a preocupação com a reputação corporativa de uma empresa está associada ou não a um menor nível de agressividade fiscal.

Para atingir este objetivo, foram consideradas as seguintes variáveis: (i) variáveis dependentes escolhidas para analisar a agressividade fiscal das empresas que compõem a amostra do presente estudo: Effective Tax Rates – ETR, Cash Effective Tax Rate – Cash ETR e Book-Tax Differences – BTD Total (Chen et al., 2010), (ii) variável independente MERCO, que mediu a reputação corporativa, (Pinto et. al., 2016) e, por último, (iii) as variáveis de controle ROA, TAM e LEV.

Com base nessas variáveis, aplicou-se teste comparativo entre empresas consideradas “com planejamento fiscal agressivo” e as demais empresas, as quais assumem um baixo nível de “planejamento fiscal agressivo”.

Foram estimados seis modelos de regressão com dados em painel e, em todos, foi aplicado o teste Hausman para decidir entre o modelo de painel de efeito fixo ou aleatório. Assim, através de um modelo de regressão linear em painel de

efeito fixo e também delineado pelo método de regressão logística em painel de efeito fixo, o presente estudo buscou contribuir nesta relação, investigando os efeitos tributários nas empresas com reputação corporativa na América Latina.

A hipótese deste artigo recorda o trabalho de Austin e Wilson (2017), que são baseados no argumento de que preocupações sobre potenciais custos de reputação da empresa impediriam práticas de agressividade fiscal. Além disso, Gallemore et al. (2014) e Graham et al. (2014) indicam que empresas familiares estão dispostas a renunciarem aos benefícios fiscais e forma de planejamento fiscal agressivas, por se preocuparem com uma possível penalidade futura e danos à sua reputação.

No entanto, os achados deste trabalho indicaram que a reputação estaria positivamente relacionada com níveis mais extremos de agressividade fiscal. Portanto, os resultados corroboram aqueles apresentados por Bai et al. (2017), que se baseiam na teoria da licença moral e demonstram que empresas que possuem marca bem valorizada no mercado podem se sentir mais confiantes em adotarem práticas de *tax avoidance*. Da mesma maneira, também estão alinhados às evidências de Franca e Monte (2018), evidenciando que pelo simples fato da empresa com índice de reputação se envolver em ações sociais e ambientais, não diminuem seu envolvimento em práticas de agressividade fiscal.

Sendo assim, de acordo com os resultados encontrados nos testes de regressões, verificou-se uma relação positiva entre a reputação corporativa e a agressividade fiscal. Os resultados indicaram que as empresas com reputação corporativa que estão na MERCO, tendem a ser mais agressivas tributariamente, divergindo para a hipótese *H1*, onde a métrica utilizada foi a DMEDETR e DMECashETR.

Assim, foi possível afirmar que as empresas listadas na MERCO apresentam taxas efetivas abaixo da média quando consideradas as *proxies* ETR e CashETR. Portanto, acabam sendo classificadas como empresas que adotam práticas de *tax avoidance*.

A *proxy* reputação corporativa se mostrando significativa, pode estar corroborando com a hipótese de diversas pesquisas no qual foram fornecidas evidências que mostraram a relação entre os dois assuntos (Austin & Wilson, 2017; Bai et al., 2017; Grahan et al., 2014; Gallemore et al., 2014; Hanlon & Slemrod, 2009; Franca & Monte, 2018).

Com isto é importante reforçar que, os resultados possuem evidências que empresas listadas na MERCO, de fato, podem ignorar possíveis fatores de risco e danos à reputação por se sentirem mais confiantes em adotarem práticas de *tax avoidance* (Bai et al., 2018). Estando, portanto, mais propensas a manterem um nível de agressividade fiscal mais elevado.

Sendo possível perceber também que a tendência de empresas com concentração de planejamento fiscal adotarem uma postura mais agressiva é maior à medida que tais empresas passam a fazer parte da lista da MERCO.

Não obstante, essa pesquisa contribuiu para a literatura, mais especificamente no preenchimento da lacuna no contexto da América Latina e, também, no entendimento das *proxies* de agressividade fiscal e sua relação com MERCO, ao evidenciar que empresas da América Latina de capital aberto com reputação definida aumentam seu *tax avoidance*.

Por fim, cabe aqui ressaltar algumas limitações inerentes a esta pesquisa, tais como: (i); baixo volume de empresas listadas na MERCO; (ii) não disponibilidade de

alguns dados para utilização, como, variável de controle, “SETOR” que poderia contribuir mais ainda nos resultados; e (iii) deficiências nas métricas calculadas, tendo a assimetria nos dados tributários das empresas listadas na CompustatGlobal®.

Como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se: (i) a observação das limitações supracitadas; (ii) realizar este mesmo estudo com as empresas de capital fechado, empresas familiares, conforme Chen et al. (2010); (ii) ampliar o período da amostra; e (iii) verificar a relação entre o nível de agressividade fiscal com outros indicadores de reputação corporativa.

REFERÊNCIAS

Austin, C. R., & Wilson, R. J. (2017). An Examination of Reputational Costs and Tax Avoidance: Evidence from Firms with Valuable Consumer Brands. *Journal of the American Taxation Association*, *39*(1), 67–93. Recuperado em 01 de março, 2019, de https://doi.org/10.2308/atax-51634

Ayers, B. C., Laplante, S. K., & Mcguire, S. T. (2010). Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book-Tax Differences on Ratings Changes. *Contemporary Accounting Research*, *27*(2), 359–402. Recuperado em 21 de abril, 2019, de https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1911-3846.2010.01011.x

Bai, Y., Lobo, G. J., & Zhao, Y. (2017). *Reputation and Corporate Tax Planning: A Moral Licensing View.* Working Paper. Recuperado em 02 de março, 2019, de https://pdfs.semanticscholar.org/2938/681bebedd76547f0f1aa83dce17ded831f0b.pdf

Bromley, D.B. (2001). Relationships between personal and corporate reputation. *European Journal of Marketing*, *35*(3/4), 316-334.

CHEN, K. P., & Chu, C. (2005). Internal control vs. external manipulation: A model of corporate income tax evasion. *Journal of Economics, 36*, 151-164.

CHEN, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics, 95*(1), 41-61. Recuperado em 02 de março, 2019, de http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.1034.5793&rep=rep1&type=pdf

Chiachio, V. F. O., & Martinez, A. L. (2018). O nível das práticas de agressividade fiscal de acordo com as estruturas financeiras do modelo Fleuriet. *XII Congresso Anpcont.* Recuperado em 23 de abril, 2019, http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/2018_MFC118.pdf

Chung, S. G., Goh, B. W., Lee, J., & Shevlin, T. (2015). *Corporate Tax Aggressiveness and Managerial Rent Extraction: Evidence from Insider Trading.* Recuperado em 20 de abril, 2019, de http://ssrn.com/abstract=2604376

Derashid, C., & Zhang, H. (2003). Effective tax rates and the industry policy hypothesis: evidence from Malaysia. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, *12*, 45-62.

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

Favero, L.P. (2015). *Análise de dados: modelos de Regressão com Excel.* Stata e SPSS.

Fombrun, C.J. List of lists: A compilation of international corporate reputation ratings. *Corporate Reputation Review*, *10*(2), 144-153.

Fombrun, C J., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, *33*(2), 233-258.

Fombrun, C.J., & Riel, C.V. (1998). The reputational landscape. *Corporate Reputation Review*,*1*(1/2), 5-13.

Franca, R. D., & Monte, P. A. (2018). Efeitos da reputação corporativa na tax avoidance de empresas brasileiras de capital aberto. *XII Congresso Anpcont*.

Gallemore, J., Maydew, E. L., & Thornock , J. R. (2014). The reputational costs of tax avoidance. *Contemporary Accounting Research 31*(4), 1103-1133. Recuperado em 03 de março, 2019, de https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/1911-3846.12055

Giannini, S., & Maggiulli, C. (2002). The effective tax rates in the EU Commission Study on company taxation: Methodological Aspects, Main Results and Policy Implications. In: *CESifo Economic Studies*, *48*, 633-653.

Góis, A. D., Luca, M. M. M., & Sousa, N. M. (2017). Reputação Corporativa e Oportunidade de Crescimento. *Revista Organizações em Contexto*, *13*(25), 299-322. Recuperado em 04 de março, 2019, de http://www.spell.org.br/documentos/ver/45573/reputacao-corporativa-e oportunidade-de-crescimento

Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field. *The Accounting Review, 89*, 991–1023. Recuperado em 04 de março, 2019, de https://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/98857/Hanlon_Incentives%20for.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Greene, W. (2003). *Econometric analysis*, 5th ed. Prentice Hall, Upper Saddle River.

Hanlon, M. (2005). The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review, 80,* 137–166.

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*, 126-141. Recuperado em 28 de fevereiro, 2019, de http://dx.doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004

Hanlon, M. (2005). The persistence and pricing of earnings, accruals and cashflows when firms have large book-tax differences**.** *The Accounting Review, 80*(1), 137-166. Recuperado em 21 de abril, 2019, de https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.1.137

Hanlon, M., Heitzman, S. (2010). A review of tax research**.** *Journal of Accounting and Economics*, *50*(2), 127-178. Recuperado em 28 de fevereiro, 2019, de http://taxdoctoralseminar.web.unc.edu/files/2016/02/Hanlon-Heitzman-2010.pdf

IBTP, Estrutura tributária e a qualidade dos gastos públicos. Divulgado pelo IBPT agosto de 2018. Recuperado em 28 de fevereiro, 2019, de www.ibpt.org.br

Lietz, G. (2013). *Tax avoidance vs. tax aggressiveness: a unifying conceptual framework.* Working Paper, University of Munster.

Marquez, A. V. C., Costa, P. S., & Silva, P. R. **(**2016). Relevância do Conteúdo Informacional das Book-Tax Differences para Previsão de Resultados Futuros: Evidências de PaísesMembros da América Latina. *Revista de Contabilidade e Finanças – USP*. Recuperado em 20 de abril, 2019, de http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201501570

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. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura**.** REPeC – *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade,* Edição Especial, *11*, 106-124.

Martinez, A. L., Ribeiro, A. C., & Funchal, B. (2015). The Sarbanes Oxley act and taxation: a study of the effects on the tax agressiveness of Brazilian firms**.** *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 15. São Paulo (SP). Anais. São Paulo: USP.

Klassen, K. J., Lisowsky, P., & Mescall, D. (2016). The Role of Auditors, Non-Auditors, and Internal Tax Departments in Corporate Tax Aggressiveness. *The Accounting Review* , *91*(1), 179-205. Recuperado em 27 de fevereiro, 2019, de https://doi.org/10.2308/accr-51137

Pinto, L. J. S., Freire, F. S., & Dos Santos, M. A. C. (2015). Retorno das ações com status de reputação corporativa no Brasil: Um estudo comparativo entre empresas ranqueadas no MERCO e empresas listadas no ISE BM&F BOVESPA. *RAGC*, 4(9).

Richardson, G A., & Lanis, R. (2011). Corporate social responsibility and tax aggressiveness**.** *Journal of Accounting and Public Policy*, *31*, 86–108.

Robinson, J., Sikes, S., & Weaver, C. (2010). The impact of evaluating the tax function as a profit center on effective tax rates. Forthcoming. *The Accounting Review.*

Rosa, M. (2011). Reputação sob a lógica do tempo real. *Revista Organicom*. (São Paulo), *4*(7), 58-69.

Rosenberg, L. G. (1969). Taxation of income from capital, by industry group. In A.C. Harberger and M.J. Bailey**.** *The taxation of income from capital*. Washington, DC, *14*, 123-184.

Rossoni, L., & Guarido Filho, E. R. (2011). O que faz um nome? Antecedentes da reputação das empresas de capital aberto brasileiras. In: *XXXV Encontro da Anpad (Enanpad)*, Rio de Janeiro.

Shackelford, D., Slemrod, J., & Sallee, J. (2011). Financial reporting tax, and real decisions: toward a unifying framework. *International Tax and Public Finance*, *18*(4), 461-494.

Walker, K. (2010). A systematic review of the corporate reputation literature: Definition, measurement, and theory. *Corporate Reputation Review*, *12*(4), 357-387. DOI: 10.1057/crr.2009.26.