

## O Papel da Participação Estatal na Agressividade Tributária de Empresas Brasileiras

The Role of State Participation in Brazilian Companies' Tax Aggressiveness

**Roberto Carlos Vieira**

*Fucape Business School*

rcarlosvieira@uol.com.br

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0033-1232>

**Juliana Costa Ribeiro Prates**

*Universidade Federal de Minas Gerais*

julianacrprates@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1289-3937>

**Talles Vianna Brugni**

*Fucape Business School*

tallesbrugni@fucape.br

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9025-9440>

### RESUMO

Este estudo investiga se a participação do governo como principal acionista em empresas listadas na B3 está associada à agressividade tributária dessas organizações, além de analisar a influência de governos com viés privatista nesse comportamento. Utilizando um modelo de regressão com dados em painel de efeitos fixos, foram analisadas 96 empresas não financeiras de alta liquidez ao longo de oito anos, totalizando 668 observações. Como proxies dos tributos, foram utilizadas a TTVA (tributação total sobre o faturamento) e a TTVAESTADUAL, que foca na tributação estadual, especialmente o ICMS. Os resultados indicam que empresas com participação estatal tendem a ser menos agressivas tributariamente e que, durante governos com viés privatista, as empresas brasileiras foram mais agressivas em termos fiscais. Ademais, sugere-se que o aumento da automação na fiscalização pode contribuir para reduzir a evasão fiscal, além de simplificar a legislação, principalmente a do ICMS, beneficiando tanto o fisco quanto os contribuintes.

**Palavras-Chave:** empresas estatais; agressividade tributária; privatização.

### ABSTRACT

This study investigates whether the participation of the government as the main shareholder in companies listed on B3 is associated with the aggressiveness of these organizations' taxes, as well as analyzing the influence of governments with a privatist bias on this behavior. Using a regression model with fixed effects panel data, 96 highly liquid non-financial companies were analyzed over eight years, totaling 668 observations. We used TTVA (total taxation on turnover) and TTVAESTADUAL, which focuses on state taxation, especially ICMS, as a proxy for taxes. The results indicate that companies with state participation tend to be less tax aggressive and that, during governments with a privatist bias, Brazilian companies were more aggressive in tax terms. Furthermore, it is suggested that increased automation in inspection can help to reduce tax evasion, as well as simplifying legislation, especially ICMS legislation, benefiting both the tax authorities and taxpayers.

**Keywords:** state-owned companies; tax aggressiveness; privatization.

## 1. INTRODUÇÃO

A agressividade tributária pode ser entendida como o esforço dos agentes econômicos para reduzir a carga tributária, seja através do planejamento tributário, ou por meio de práticas abusivas, conhecidas como evasão fiscal (Chen, Chen, Cheng & Shevlin, 2010; Armstrong, Blouin & Larcker, 2012). O planejamento tributário é uma prática legal que contribui para a diminuição dos impostos a serem pagos, sendo uma estratégia legítima e relevante da gestão financeira corporativa. Essa prática permite o aproveitamento de incentivos fiscais, benefícios e lacunas na legislação tributária para otimizar a carga tributária. Por outro lado, a agressividade tributária também pode se manifestar por meio da evasão fiscal, uma prática ilegal que envolve a omissão ou a declaração falsa de informações para reduzir os impostos devidos (Knuutinen, 2014).

O nível de agressividade tributária tende a ser maior em países com maiores cargas tributárias (Jin et al., 2023). No Brasil, a carga tributária é considerada elevada quando comparada aos países da América Latina e em relação à média dos países da Organização Cooperação e de Desenvolvimento Econômico (OCDE). Isso se deve, em parte, ao fato de que além das despesas com o Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), há também a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), integrando a despesa tributária (Paes, 2013; França & Monte, 2018).

Segundo a Receita Federal do Brasil (2023), os tributos sobre o lucro, que englobam o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro (CSLL), representaram 4,41% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2022. Contudo, esses tributos têm perdido importância para os tributos sobre bens e serviços, em especial, o ICMS, cuja arrecadação representou 6,95% do PIB em 2022 e se tornou um grande nicho do planejamento tributário para as Pessoas Jurídicas. Essa mudança no perfil da arrecadação tributária destaca a necessidade de se compreender as dinâmicas da agressividade tributária em relação a diferentes tipos de tributos.

A literatura que investiga a temática de agressividade tributária associada ao planejamento tributário eficiente tem avançado no sentido de proporcionar evidências sobre as circunstâncias que favorecem um maior ou menor nível de agressividade. No entanto, os resultados são variados e diferem conforme as características individuais dos países e das *proxies* utilizadas nas análises (Chen et al., 2010; Martinez & Ramalho, 2014; Jin et al., 2023; Duhon & Singh, 2023). Dentre as *proxies* usualmente utilizadas para medir a agressividade fiscal, destaca-se o *effective tax rate* (ETR) e o *book-tax differences* (BTD).

A ETR é calculada pela divisão da despesa com imposto de renda pelo lucro contábil antes do imposto, enquanto a BTD é a taxa calculada pelas diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável. Entretanto, as métricas utilizadas para avaliar o nível de agressividade tributária das empresas a partir dos tributos sobre a renda podem ser limitadas para o ambiente brasileiro, pois não conseguem captar particularidades dos tributos indiretos (Martinez, 2017).

No Brasil, o IRPJ e a CSLL têm perdido importância gradativamente devido à complexa carga tributária (Correia, 2010; Receita Federal do Brasil, 2023). Por

outro lado, impostos estaduais como o ICMS, tem obtido importância crescente no cenário brasileiro (Receita Federal do Brasil, 2023). Portanto, é importante considerar também esse tributo nas análises. Contudo, não foram identificados estudos nacionais que analissem a relação entre a estrutura de propriedade e o nível de agressividade tributária das firmas, considerando também os tributos estaduais, como este estudo se propõe (Jin et al., 2023; Duhoon & Singh, 2023).

Jin et al. (2023), por exemplo, analisaram se as mudanças nas alíquotas estaduais afetam a agressividade fiscal de empresas americanas. Os autores identificaram que as empresas se tornaram mais agressivas na evasão de impostos após aumentos de impostos estaduais. Além disso, o impacto dos aumentos de impostos estaduais sobre a agressividade fiscal foi mais fraco para empresas com maior proteção contra dívidas e alíquotas marginais de impostos. Entretanto, os autores não se detiveram em analisar possíveis diferenças em empresas estatais.

Os achados de Jin et al. (2023) indicam a necessidade de uma análise mais abrangente. Por isso, neste trabalho expande-se o conhecimento na temática, considerando-se adicionalmente nas análises, o efeito dos tributos estaduais e da participação estatal na estrutura de propriedade das entidades. No que se refere ao efeito dos tributos estaduais considerou-se duas formas: i) utilizando a TTVA, oriunda da DVA, 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 TTVA Estadual.

Em relação à influência da estrutura de capital, destaca-se que as empresas estatais frequentemente apresentam uma falta de incentivos para otimizar sua eficiência econômica, resultando em uma abordagem menos agressiva em relação à tributação (Bradshaw, Liao, & Ma, 2019; Medeiros et al., 2021). Essa tendência decorre de dois fatores principais: a postura conservadora do acionista majoritário (Martinez & Motta, 2015) e as limitações regulatórias (Lei nº 13.303 de 2016).

Diante do contexto exposto, surge a seguinte pergunta de pesquisa: Qual é a relação entre a participação do governo na estrutura de propriedade de empresas negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e o nível de agressividade tributária? O objetivo deste trabalho é analisar se a participação do governo na estrutura de propriedade de empresas negociadas na B3 está associada a seus níveis de agressividade tributária. Adicionalmente, analisa-se se o viés privatista do governo pode influenciar a agressividade tributária nas empresas analisadas.

Essa análise é relevante, pois fornece subsídios para identificação de planejamentos tributários ilícitos em empresas de capital aberto, o que é essencial para evitar perdas de arrecadação que podem prejudicar investimentos sociais. Além disso, oferece perspectivas para simplificar a legislação tributária, especialmente relacionada ao ICMS, beneficiando os contribuintes.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

## 2.1 Agressividade fiscal no Brasil e a Estrutura de Propriedade

A estrutura de propriedade refere-se à divisão entre a propriedade e a gestão (Jensen & Meckling, 1976) e é um importante mecanismo de governança corporativa (Brey, Camilo, Marcon & Alberton, 2011). Shackelford e Shevlin (2001) entendem que a estrutura de propriedade é um fator determinante da agressividade tributária, ainda que não tenham testado isso empiricamente. A literatura sugere a existência de relação positiva entre a governança e os resultados da empresa (Bhagat & Bolton, 2008; Brugni, 2012; Bradshaw, Liao & Ma, 2019). Dessa forma, é possível considerar que as características de governança corporativa, tais como a estrutura de propriedade e o controle governamental, influenciem os níveis de agressividade das empresas.

Entretanto, em relação ao controle governamental, é possível que se formem vínculos entre o Estado e a estrutura de governança das empresas, por meio da estrutura de propriedade (Fisman, 2001). Segundo Boubakri, Cosset e Saffar (2009), as empresas de controle estatal são ineficientes devido ao seu uso político. Essa relação negativa entre o desempenho e o controle estatal foi verificada em diversos estudos na literatura (Thomsen & Pedersen, 2000; Wu, 2010; Dos Santos & Brugni, 2019).

Diante da ineficiência observada, a literatura sugere que as empresas privadas são mais eficientes que as empresas públicas (De Alessi, 1974; Crain & Zardkoohi, 1978; 1980; McGuire & Van Cott, 1984; Martinez & Motta, 2015). Usualmente, as empresas que possuem o governo como principal acionista não apresentam incentivos para serem mais eficientes em relação aos resultados econômicos. Consequentemente, pode-se esperar que elas sejam menos agressivas tributariamente (Bradshaw, Liao & Ma, 2019; Medeiros et al., 2021). Assim, com base nas evidências sobre ineficiência e na relação entre controle governamental e resultados econômicos, deseja-se testar a primeira hipótese da pesquisa:

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

A menor agressividade tributária das empresas estatais pode ser atribuída a dois fatores principais que merecem atenção. Primeiramente, o acionista majoritário, frequentemente representado pelo governo, tende a adotar uma postura mais conservadora. Essa atitude se deve à percepção de que os retornos indiretos, oriundos dos pagamentos de tributos, podem ser mais vantajosos do que os dividendos recebidos (Martinez & Motta, 2015; Bradshaw, Liao & Ma, 2019).

Em segundo lugar, as empresas públicas enfrentam desafios adicionais na aplicação de estratégias fiscais agressivas, devido ao marco regulatório estabelecido pela Lei nº 13.303 (2016), que impõe restrições que não se aplicam da mesma forma às empresas privadas. Esses fatores não apenas ilustram a dinâmica interna das empresas estatais, mas também reforçam a importância de investigar a relação entre a participação governamental e a agressividade tributária. Compreender essas nuances pode oferecer *insights* valiosos sobre como políticas públicas e estruturas de governança influenciam o comportamento tributário.

Em contraste com a menor agressividade tributária observada nas empresas estatais, a literatura sugere que a privatização está associada a melhores desempenhos (Anuatti-Neto et al., 2005; Santos, Chan & Silva, 2007; Cardoso, 2013) e que as empresas privatizadas são mais eficientes quando comparadas às empresas públicas (La Porta & Lopez-de-Silanes, 1999; Dewenter & Malatesta, 2001; Santos, Chan & Silva, 2007). 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.

Considerando a possibilidade de privatização de empresas controladas pelo estado no Brasil, é razoável inferir que essas entidades busquem obter melhores resultados para serem avaliadas positivamente. Adicionalmente, Cunha e Karam (2017) verificaram que houve, no Brasil, um alinhamento político-ideológico nas posições de comando das agências reguladoras nos anos do governo Lula e Dilma. A partir do governo Temer (2016) até o ano de 2022, a implementação de reformas pró-mercado e um perfil menos intervencionista do Estado indicaram que o governo adotou um viés privatista (Bastos, 2017).

Nesse contexto, 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 & Brito, 2019) e considerando a complexidade fiscal vigente no Brasil (Carneiro, 2019), é plausível que tais resultados possam ser alcançados também por meio de maior agressividade tributária. Assim, tem-se a segunda hipótese de pesquisa:

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

No que se refere à estrutura de capital, as sociedades de economia mista (constituídas por capital público e privado) tendem a ser mais conservadoras no tocante ao tributo no Brasil (Martinez & Motta, 2015). Internacionalmente, a literatura sugere que o controle estatal tende a influenciar o desempenho financeiro das firmas (Pescatrice & Trapani 1980; La Porta & Lopez-de-Silanes, 1999; Thomsen & Pedersen, 2000; Wu, 2010; Loch, Silva, Bueno & Marcon, 2020; Vitoria, Bressan & Iquiapaza, 2020;).

Nesse sentido, considerando que o controle do governo pode influenciar nos resultados das empresas, é possível que tal participação também possa exercer influência relevante nas escolhas relacionadas à agressividade fiscal de empresas controladas pelo governo em relação às empresas sem essa estrutura de controle.

### **3. METODOLOGIA**

#### **3.1 Seleção da Amostra e Tratamento dos Dados**

A coleta de dados e a análise foram baseadas em uma amostra composta por empresas estatais, ou seja, que possuem a participação governamental como

principal acionista, e empresas privadas não financeiras, listadas na B3. Além disso, foram consideradas as empresas que apresentaram maior liquidez no período de 2010 a 2018. A não inclusão das empresas financeiras na amostra se deve à tributação diferenciada dessas instituições no que se refere, exclusivamente, à alíquota da CSLL que até o ano de 2018 era de 20% e hoje é de 15%, conforme o art. 3º, inciso I da Lei nº 7.689 (1988).

A delimitação do período de análise se deve ao fato de que o ano de 2010 foi o primeiro ano de adoção plena do *International Financial Reporting Standards (IFRS)* (Santos, Ponte & Mapurunga, 2014). O período se limita ao ano de 2018, tendo em vista os efeitos da Instrução Normativa RFB nº 1.700 (2017), que consolidou os tratamentos tributários relativos às aplicações dos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis vigentes no Brasil na época.

Foram excluídas da base de dados original as empresas financeiras, seguro e fundo, pelo fato de apresentarem carga tributária diferenciada sobre a renda, o que poderia representar potencial viés nas análises. Adicionalmente, foram excluídas as empresas que não dispunham dos dados necessários para análises propostas (Shevlin, Edwards & Schwab, 2013). Por meio do software Económatica®, obtiveram-se os dados financeiros das empresas de capital aberto listadas na B3, com base nas premissas citadas no item 3.1.

Os dados da DVA, por sua vez, foram extraídos do Portal de Pesquisa e Finanças da professora Tatiana Albanez. No Brasil, por conta da obrigatoriedade da publicação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) para as companhias abertas (Lei nº 11.638, 2007), as empresas passaram a disponibilizar dados que permitem o cálculo de métricas de agressividade relacionadas aos tributos sobre o faturamento, como, por exemplo, a Taxa Efetiva de Tributação sobre o Valor Adicionado (TTVA). A DVA fornece as informações dos impostos, taxas e contribuições que as entidades suportaram (Dos Santos & Hashimoto, 2003). A partir desses dados, é possível medir a carga tributária não somente dos tributos sobre o lucro, mas também sobre o faturamento (De Oliveira & Martinez, 2018).

Os dados foram coletados e unificados em uma única base de dados. O tratamento estatístico e a análise dos dados foram realizados por meio do software STATA®. Os dados foram winsorizados ao nível de 2% para mitigar a influência dos *outliers* nos resultados.

### 3.2 Variáveis da Pesquisa

#### 3.2.1 Variáveis dependentes

Foram utilizados quatro métricas (*proxies*) para a agressividade fiscal das empresas: ETR, BTD, TTVA e TTVA Estadual. No Quadro 1 apresenta-se cada variável, o objetivo de cada uma e a forma de cálculo.

**Quadro 1 - Medidas de agressividade**

Variável	Objetivo	Fórmulas
ETR – effective tax rate	Calcular a alíquota efetiva sobre o lucro da empresa.	Despesa total com Tributos sobre a Renda (IRPJ e CSLL) Lucro antes dos impostos (LAIR)
BTD – book - tax difference	Obter a diferença entre o lucro contábil e lucro tributável ordenado pelos ativos de cada empresa.	(LAIR) – (IRPJ + CSLL a pagar) 34% Ativo Total
TTVA – Taxa efetiva de Tributação sobre o Valor Adicionado	Captar a taxa dos tributos de forma mais ampla (esferas da União, Estadual e Municipal)	Carga Tributária Total no DVA Valor Adicionado Total
TTVA Estadual – Taxa efetiva Estadual de Tributação sobre o Valor Adicionado	Captar a taxa dos tributos de forma mais ampla (esferas da União, Estadual e Municipal)	Carga Tributária Estadual Total no DVA Valor Adicionado Total

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

A primeira medida (*proxy*) para agressividade tributária é variável ETR (*effective tax rate*). Parte-se do pressuposto de que uma empresa mais agressiva tende a apresentar níveis mais baixos de carga tributária (Chen et al., 2010; Martinez & Ramalho, 2014). A segunda variável é a *BTD*, que, segundo Mills (1998), indica maior agressividade quando seu valor for significantemente positivo.

A terceira *proxy* utilizada é a variável TTVA. Ela mede a taxa efetiva de tributação, considerando tributos federais, estaduais e municipais sobre o valor adicionado. A expectativa é que, quanto menor a TTVA, maior é a agressividade tributária (De Oliveira & Martinez, 2018). A última *proxy* para agressividade tributária é a variável TTVA Estadual. Essa variável é oriunda do TTVA e mede a taxa efetiva dos tributos estaduais sobre o faturamento.

### 3.2.2 Variáveis Explicativas

A variável de interesse deste estudo é o Tipo de Acionista, *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) (Ver Quadro 2).

A variável de 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.

**Quadro 2 - Variáveis de controle**

Variáveis de Controle	Fórmulas	Referências
ROA ( <i>Return on assets</i> )	Lucro líquido da empresa <i>i</i> , no ano <i>t</i> , dividido pelo ativo total.	Anuatti-Neto et al. (2005); Assaf Neto (2003) Cardoso et al. (2013); Castro e Flach (2013); Martinez e Ramalho (2014)
LEV (Leverage)	Índice de alavancagem financeira da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> , obtido pela divisão da dívida de longo prazo sobre o ativo total.	Ardikson, Martinez e Galdi (2012) e Martinez e Martins (2016).
SIZE	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).

Castro e Flach (2013) verificaram que quanto maior o desempenho operacional da empresa, maior é a agressividade. Nesse sentido, as variáveis: *ROA*, *LEV* e *SIZE* buscam controlar esse efeito. Da mesma forma, Hanlon e Heitzman (2010) reiteraram que pode haver alteração de comportamento associado à agressividade a depender do desempenho operacional, grau de endividamento e tamanho da empresa. No que tange ao *Leverage*, Watts e Zimmerman (1990) verificaram que quanto maior o endividamento das empresas, mais os gestores terão incentivos para aumentar o lucro contábil e, consequentemente, poderão ser mais agressivas.

### 3.3 Modelo Econométrico

Por meio da técnica de regressão com dados em painel, com controles de efeito fixo de tempo e setor, buscaram-se evidências estatísticas para explicar a relação entre a participação estatal e o nível de agressividade tributária das firmas. O modelo de regressão utilizado para testar as hipóteses aventadas é descrito por meio da Equação 1.

$$\begin{aligned}
 & \{Agressi,t \\
 & = \beta_0 + \beta_1 TIPOACIONISTA_{i,t} + \beta_2 DG07MERC + \beta_3 TIPOACIONISTA_{i,t} \cdot DG07MERC \\
 & + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + s \quad (1)
 \end{aligned}$$

Em que: AGRESS representa o nível de agressividade da firma  $i$  no tempo  $t$ , medida pelas proxies ETR, BTD; TTVA e TTVAESTADUAL; TIPO ACIONISTA  $i, t$  (TA): variável *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa  $i$  no ano  $t$ ; DGOVMERC  $i, t$  (DG): *dummy* que se refere a períodos em que o governo federal possui viés privatista. Neste estudo, considerou-se o período 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  $i, t$  x DGOVMERC  $i, t$  (TADG): variável que representa o nível de agressividade das empresas estatais, em períodos de 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  $t$ . Por meio da estatística VIF que apresentou resultado inferior a 10, identificou-se ausência de grandes problemas de multicolinearidade nas regressões.

## 4. RESULTADOS

### 4.1 Estatística Descritiva

A Tabela 1 apresenta a Estatística Descritiva, tendo como base as 668 observações da amostra para o período de 2010 a 2018. 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%. Isso significa que as empresas analisadas praticam um gerenciamento tributário eficaz, apresentando alíquotas efetivas reduzidas de ETR (Shackelford & Shevlin, 2001; Guimarães, da Silva Macedo & Cruz, 2016; Araújo & Leite Filho, 2018; Santos & Oliveira, 2020; Rosito et al., 2021).

**Tabela 1. Estatística Descritivas das Variáveis**

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Coeficiente de variação	Mínimo	Máximo
ETR	668	0,2455	0,1734	0,71	0,0118	0,8342
BTD	668	0,0186	0,0263	1,41	-0,0297	0,0960
TTVA	668	0,3064	0,1619	0,53	0,0561	0,7368
TTVAESTADUAL	668	0,0868	0,1254	1,44	0	0,4272
LEV	668	0,2253	0,1280	0,57	0,0142	0,5156

ROA	668	5,4233	4,1131	0,76	-2,0901	17,5287
SIZE	668	15,3584	1,3902	0,09	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 *SIZE* representa o tamanho da empresa obtido pelo Logaritmo natural do ativo total da empresa i no ano t. Período: 2010 a 2018. Variáveis winsorizadas (2% nos limites inferior e superior). | **Fonte:** Dados da Pesquisa.

O *BTD* apresentou média e diferença positivas, ou seja, entre lucro contábil e lucro tributável. Assim, em média, as empresas possuem maior lucro contábil do que lucro fiscal, o que tende a resultar em uma carga tributária inferior (Rosito, Vendruscolo & Halmenschlager, 2021). O *TTVA* apresentou média de 0,31 considerando os efeitos dos tributos federais, estaduais e municipais em comparação ao valor adicionado na *DVA*. Assim, em torno de 1/3 da riqueza gerada pelas empresas permanece com o Estado como contraprestação obrigatória das companhias (Rosito, Vendruscolo & Halmenschlager, 2021). No caso do *TTVA* Estadual, a média obtida foi em torno de 0,09.

Em seguida, aplicou-se o teste de Correlação de *Pearson*, por meio do qual foram analisados os parâmetros de correlação das variáveis para mitigar a multicolinearidade nos modelos econométricos. Não foram identificadas correlações em níveis preocupantes (Reidy & Dancey, 2006). A ausência de multicolinearidade nos modelos econométricos foi confirmada pela estatística *VIF* (inferior a 10).

## 4.2 Resultados do Modelo

Na Tabela 2 apresentam-se os resultados da regressão com dados em painel e efeitos fixos de tempo e setor, winsorizados a 2%, para a variável dependente *ETR*.

**Tabela 2. Coeficientes e Resultados do Modelo - ETR**

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPOACIONISTA	-0,0481664	0,043577	-1,11	0,269	-0,1335771	0,0372442
DGMERC	0,0007751	0,023874	0,03	0,974	-0,046017	0,0475672

TADG	-0,0259178	0,0458547	-0,57	0,572	-0,1157913	0,0639557
ROA	-0,0118519	0,001618	-7,32	<b>0,000</b>	-0,0150232	-0,0086806
LEV	0,077818	0,0650419	1,20	0,232	-0,0496618	<b>0,2052979</b>
LOGSIZE	-0,0137775	0,0082407	-1,67	<b>0,095</b>	-0,029929	0,002374
CONSTANTE	0,5846665	0,1350626	4,33	<b>0,000</b>	0,3199486	0,8493844

**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): variável *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa *i* no ano *t*; DGOVMERC (DG): variável *dummy* referente a períodos em que o governo federal tinha viés privatista; TIPO ACIO- NISTA x DGOVMERC (TADG) mede o nível de agressividade empresas estatais, 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. Destaque para os resultados estatisticamente significantes. As variáveis foram winsorizadas (2% nos limites inferior e superior). | **Fonte:** Dados da pesquisa.

Os resultados apresentados na Tabela 2 não permitem que se afirme que empresas que possuem o governo como principal acionista, quando a agressividade é medida pelo *ETR*, sejam mais agressivas, independente do tipo de governo. 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*.

A diferença encontrada pode ser explicada pelo período da amostra de Martinez e Motta (2015) compreender o período de 2009 a 2013 e, portanto, englobar o momento 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 possa ter ocasionado vieses indesejáveis nos resultados. Na Tabela 3 apresentam-se os resultados da regressão com dados em painel e efeitos fixos de tempo e setor, winsorizados a 2%, para a variável dependente *BTD*.

**Tabela 3. Coeficientes e Resultados do Modelo - BTD**

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	0,0021148	0,0054310	0,39	0,697	-0,0085297	0,0127593
DGOVMERC	-0,0011143	0,0028903	-0,39	0,700	-0,0067791	0,0045505
TADG	0,0053830	0,0055301	0,97	0,330	-0,0054557	0,0162218

ROA	0,0032736	0,0001976	16,56	<b>0,000</b>	0,0028862	0,0036609
LEV	-0,0288095	0,0080106	-3,60	<b>0,000</b>	-0,04451	-0,013109
LOGSIZE	0,0005920	0,0010442	0,57	0,571	-0,0014546	0,0026386
CONSTANTE	-0,0055926	0,0170873	0,33	0,743	-0,0278978	0,0390830

**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): variável *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa  $i$  no ano  $t$ ; DGOVMERC (DG): variável *dummy* referente a períodos em que o governo federal tinha viés privatista; TIPO ACIONISTA x DGOVMERC (TADG) mede o nível de agressividade das empresas estatais, 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. Destaque para os resultados estatisticamente significantes. As variáveis foram winsorizadas (2% nos limites inferior e superior). | **Fonte:** Dados da pesquisa.

Os resultados obtidos para o BTD, apresentados na Tabela 3, 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 BTD. Esse resultado é semelhante ao resultado obtido por Martinez e Motta (2015), que não encontraram nível de significância da diferença de agressividade entre as empresas de sociedade mista e os demais tipos de empresas da amostra.

Os resultados obtidos para a variável TTVA (ver Tabela 4) também sugerem que não é possível afirmar que empresas com governo sendo o principal acionista estão associadas a níveis diferenciados de agressividade tributária.

**Tabela 4. Coeficientes e Resultados do Modelo - TTVA**

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	-0,0039631	0,0250908	-0,16	0,874	-0,0531402	0,045214
DGOVMERC	-0,0335656	0,0112723	-2,98	<b>0,003</b>	-0,0556589	-0,0114724
TADG	0,0014389	0,0205896	0,07	0,944	-0,0389161	0,0417938
ROA	-0,0033405	0,0008039	-4,16	<b>0,000</b>	-0,004916	-0,0017649
LEV	0,0172616	0,0343717	0,50	0,616	-0,0501058	0,084629
LOGSIZE	-0,0144197	0,0061895	-2,33	<b>0,020</b>	-0,0265508	-0,0022886

CONSTANTE	0,3895225	0,1038606	3,75	<b>0,000</b>	0,1859595	0,5930855
-----------	-----------	-----------	------	--------------	-----------	-----------

**Nota:** TTVA é a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado; TIPO ACIONISTA (TA): variável *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da em- presa i no ano t; DGOVMERC (DG): variável *dummy* referente a períodos em que o governo federal tinha viés privatista; TIPO ACIONISTA x DGOVMERC (TADG) mede o nível de agressividade das empresas estatais, 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. Destaque para os resultados estatisticamente significantes. As variáveis foram winsorizadas (2% nos limites inferior e superior). | **Fonte:** Dados da pesquisa.

Por outro lado, verifica-se que uma relação negativa e estatisticamente significante entre a variável de interesse DGOVMERC e a medida de agressividade TTVA. Esse resultado sugere que as empresas de capital aberto, no período de governo com viés privatista, tendem a ser mais agressivas tributariamente. Isso pode em parte explicar os desempenhos médios significativos (ROA), nesse 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). Ademais, La Porta e Lopez-de-Silanes (1999) e Cardoso et al. (2013) identificaram resultados similares.

Como o período privatista é um cenário favorável à agressividade tributária, o Fisco tende a realizar fiscalizações de forma mais minuciosa nas empresas de capital aberto a fim de averiguar se há licitude desses planejamentos tributários. Ressalta-se que a medida de agressividade TTVA é uma métrica abrangente, o que pode explicar a diferença nos resultados quando comparados com as métricas de agressividade BTD e ETR (ver Tabelas 2 e 3).

As variáveis de controle ROA e SIZE evidenciam uma relação estatisticamente significante a 1%, que demonstram aumento na agressividade tributária em função de um aumento no retorno e no tamanho das empresas. Essa mudança de comportamento em relação à agressividade corrobora os achados de Hanlon e Heitzman (2010). Na Tabela 5 apresentam-se os resultados das estimativas para a variável dependente TTVA Estadual.

**Tabela 5. Coeficientes e Resultados do Modelo TTVA Estadual**

Variáveis	Coeficientes	Desvio Padrão	Z	P-Valor	Intervalo de Confiança a 95%	
TIPO ACIONISTA	-0,0099777	0,0129559	-0,77	0,441	-0,0353708	0,0154154
DGOVMERC	-0,0378722	0,0064728	-5,85	<b>0,000</b>	-0,0505586	-0,0251859
TADG	0,0235209	0,0117483	2,00	<b>0,045</b>	0,0004947	0,0465472

ROA	-0,0013587	0,0004617	-2,94	<b>0,003</b>	-0,0022636	-0,0004539
LEV	-0,0414596	0,0193858	-2,14	<b>0,032</b>	-0,0794551	-0,0034641
LOGSIZE	0,0218454	0,0047012	4,65	<b>0,000</b>	0,0126312	0,0310596
CONSTANTE	-0,2320458	0,0779298	-2,98	<b>0,003</b>	-0,3847855	-0,0793061

**Nota:** TTVAESTADUAL significa que a taxa efetiva de tributação estadual sobre o valor adicionado é a taxa efetiva de tributação sobre o valor adicionado; TIPO ACIONISTA (TA): variável *dummy* associada à participação governamental na condição de principal acionista no capital da empresa i no ano t; DGOVMERC (DG): variável *dummy* referente a períodos em que o governo federal tinha viés privatista; TIPO ACIONISTA x DGOVMERC (TADG) mede o nível de agressividade das empresas estatais, 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. Destaque para os resultados estatisticamente significantes. As variáveis foram winsorizadas (2% nos limites inferior e superior). | **Fonte:** Dados da pesquisa.

Os achados da Tabela 5 corroboram os resultados da Tabela 4, reforçando que a métrica de TTVA (tanto TTVA quanto TTVA Estadual) pode capturar diferenças nos níveis de agressividade tributária entre os períodos de governo com e sem viés privatista. Nesse âmbito, no caso da agressividade tributária de tributos estaduais, os resultados sugerem que empresas estatais possuem menores níveis de agressividade do que as demais empresas ( $p$ -valor  $< 0,05$ ).

No Brasil, o ICMS tem ganhado destaque em relação aos demais tributos e isto pode ser verificado no trabalho da RFB (2018). Assim, as empresas podem buscar ações de redução da carga tributária por meio de ações de planejamento tributário (Chen et al., 2010; Blouin, 2014) para 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 o que corrobora a literatura prévia (Bradshaw, Liao & Ma, 2019; Medeiros et al., 2021). Isso 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 (Dewenter & Malatesta, 2001; Santos, Chan & Silva, 2007; Boubakri et al., 2009).

Os resultados empíricos apresentados sinalizam que, somente no período pós- *impeachment*, as empresas estatais foram menos agressivas tributariamente em relação aos tributos estaduais e, por isso, não é possível rejeitar H1 (As empresas de capital aberto com participação governamental são, em média, menos agressivas tributariamente que as demais empresas de capital aberto).

Em relação a H2 (As empresas de capital aberto em tempos de governos com viés privatista apresentam, em média, maior agressividade tributária), os achados sugerem que não é possível rejeitá-la 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 o desempenho das firmas, assumindo que empresas com maior desempenho estão associadas com maiores níveis de agressividade (Chen et al., 2010; Castro & Flach, 2013; Blouin, 2014).

Para confirmar a existência das diferenças estatisticamente significantes entre o desempenho das firmas, medido pelo *EBITDA*, antes e após o período de viés privatista, aplicou-se o teste de média. Os resultados do teste são apresentados na Tabela 6.

**Tabela 6. 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 ( $T > t$ )	0.0049

**Fonte:** Dados da pesquisa.

O resultado do teste de média entre o EBITDA antes e após o viés privatista indica que há diferença estatisticamente entre eles. No período de viés privatista, as empresas alcançaram, em média, um desempenho superior em comparação ao período pré-*impeachment*. Esse resultado corrobora os achados de Anuatti-Neto et al. (2005) e Cardoso et al. (2013), de modo que tal desempenho pode estar associado com uma busca por redução da carga tributária (Chen et al., 2010; Blouin, 2014).

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo analisar se a participação do governo na estrutura de propriedade de empresas negociadas na B3 está associada a seus níveis de agressividade tributária. Adicionalmente, averiguou-se se, no período de

governos com discursos e implementação de políticas de privatização, as empresas de capital aberto apresentaram, em média, maior agressividade tributária. Para esse fim, analisou-se um total de 668 observações, por meio de regressões com dados em painel considerando um período de nove anos.

De forma geral, os resultados apresentados não permitiram que ambas as hipóteses de pesquisa fossem rejeitadas. As empresas de participação governamental na condição de principal acionista são, em média, menos agressivas que as demais empresas de capital aberto. Esse efeito foi encontrado quando a medida de agressividade tributária considerou apenas os tributos estaduais (TTVA Estadual). Esse resultado pode sugerir que essas empresas repassam uma parte das riquezas geradas, indiretamente, para os entes estaduais, ao invés de distribuir mais lucros na forma de dividendos para os demais acionistas. Adicionalmente, o uso político das empresas pode inibir a exposição a riscos, devido à reputação, além de torná-las ineficientes.

Nas análises que consideraram os períodos de governo com viés privatista, foram encontradas evidências estatísticas de que as empresas de capital aberto são, em média, mais agressivas quando a agressividade foi medida pela TTVA e TTVA Estadual. Esses resultados sugerem que, em um cenário de desinvestimento combinado com contexto político e uma complexa carga tributária, pode existir um ambiente favorável para que as empresas busquem reduções de carga tributária, tanto em nível federal quanto estadual, por meio de ações de planejamento tributário.

Esta pesquisa contribui para o entendimento do comportamento tributário das empresas em momento de gestão política combinado ao período de viés privatista. No período pós-*impeachment*, os órgãos fiscais, abrangendo as esferas federal, estadual e municipal, têm a oportunidade de implementar uma abordagem mais automatizada, simplificada, diferenciada e rigorosa para a detecção oportuna de planejamentos tributários ilícitos por parte das empresas de capital aberto. A inércia nesse sentido pode resultar em perdas significativas nas arrecadações, o que, por sua vez, compromete a capacidade dos entes públicos de realizar investimentos essenciais em benefício da sociedade. Em contrapartida, essa situação representa uma oportunidade para que os entes tributantes promovam a simplificação do arcabouço legal, especialmente no que tange ao ICMS, beneficiando os contribuintes.

Entre as limitações do estudo, ressalta-se que a tentativa de medir o gerenciamento tributário a partir das demonstrações financeiras deve ser vista com cautela, pois os baixos valores de ETR encontrados podem ser explicados pela aplicação de normas que concedem benefícios fiscais. Esse aspecto deve ser considerado na leitura dos resultados, tendo em vista, principalmente, a complexidade tributária no Brasil e uma amostra com diferentes setores. Complementarmente, também há limitações relacionadas à escolha de *proxies* para a agressividade tributária e o curto período analisado.

Para futuras pesquisas, sugere-se analisar a agressividade tributária e a influência da gestão política nas empresas, considerando-se um período mais abrangente de tempo. Sob essa ótica, é possível avaliar se as empresas de capital aberto obtiveram melhores resultados operacionais pós-*impeachment*.

comparativamente com o cenário anterior. Ademais, análises considerando o período pós-pandemia e em diferentes contextos políticos também poderão trazer contribuições relevantes para esse campo de investigação.

## 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.

Araújo, R. M., & Leite Filho, P. A. M. (2019). Reflexo do nível de agressividade fiscal sobre a rentabilidade de empresas listadas na B3 e NYSE. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 115-136.

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.

Bradshaw, M., Liao, G., & Ma, M. S. (2019). Agency costs and tax planning when the government is a major shareholder. *Journal of Accounting and Economics*, 67(2-3), 255-277.

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 Seminário em Administração*. Recuperado de [http://sistema.semead.com.br/16semead/resultado/an\\_resumo.asp?cod\\_trabalho=818](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](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.

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.

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 Fleuret. XII. Congresso ANPCONT. Recuperado de: [http://www.anpcont.org.br/pdf/2018\\_MFC118.pdf](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](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0200.htm)

Desai, M., & Dharmpala, 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). Demonstraçao do valor adicionado: algumas consideraçoes sobre carga tributaria. *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*.

Duhoon, A. & Singh, M. (2023). Corporate tax avoidance: a systematic literature review and future research directions, *LBS Journal of Management & Research*, 21(2), 197-217. <https://doi.org/10.1108/LBSJMR-12-2022-0082>

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.

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.

Guimarães, G. O. M., da Silva Macedo, M. Á., & da Cruz, C. F. (2016). Análise da alíquota efetiva de tributos sobre o lucro no Brasil: um estudo com foco na ETRt e na ETRc. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 35(1), 1-16.

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 n 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.

Jin, D., Shen, H., Wang, H., & Yin, D. (2023). Do state tax changes affect corporate tax aggressiveness? US evidence. *Pacific Accounting Review*, 35(1), 161-179.

Knuutinen, R. (2014). Corporate social responsibility, taxation and aggressive tax planning. *Nordic Tax Journal*, 2014(1), 36-75.

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](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](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 n 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n 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](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ ato2007-2010/2007/lei/l11638.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](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ ato2015-2018/2016/lei/l13303.htm)

Loch, M., Silva, J. C., Bueno, G., & Marcon, R. (2020). The government as shareholder and principal-principal conflicts in the Brazilian Electric Power Industry. *Brazilian Business Review*, 17(1), 24-45.

Marques, V. A., Campos, B. D. S., Alencastre, B. Z., Louzada, L. C., & Martinez, A. L. (2022). Agressividade tributária, estágios do ciclo de vida e nível de investimentos: uma análise do efeito moderador em empresas listadas na B3. *Contabilidade Vista & Revista*, 33(2), 57-83.

Martinez, A. L., & Ramalho, G. C. (2014). Family firms and tax aggressiveness in Brazil. *International Business Research*, 7(3), 129.

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](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. 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.

Medeiros, J. T., Soares, R. A., De Luca, M. M. M., & Teodosio, I. R. M. (2021). Concentração acionária e tax avoidance: e quando o Estado é o maior acionista?. *Revista Universo Contábil*, 17(2).

Mills, L. F. (1998). Book-tax differences and internal revenue service adjustments. *Journal of Accounting Research*, 36, 343-356.

Paes, N. L. (2013). Uma análise comparada do sistema tributário brasileiro em relação à América Latina. *Acta Scientarium. 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.

Receita Federal do Brasil. (2023). Carga Tributária no Brasil - 2022 (Análise por Tributo e Bases de Incidência). Receita Federal, Ministério da Fazenda, Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros.

Reidy, J., & Dancey, C. P. (2006). Estatística sem Matemática para Psicologia Usando SPSS para Windows (3a ed.). Porto Alegre: Artmed.

Rosito, E. M., Vendruscolo, M. I., & Halmenschlager, V. (2021). Análise da agressividade tributária e rentabilidade das empresas listadas na B3. In *Congresso da XV Congresso Anpcont* [online].

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.

Santos, D. G. D., & Oliveira, A. S. D. (2020). Agressividade fiscal e a rentabilidade nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19, 1-18, e3044.

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.

Vitoria, R., Bressan, A., & Iquiapaza, R. (2020). Do state-owned enterprises in Brazil require a risk premium factor?. *Brazilian Business Review*, 17(5), 488-505.

Watts, R. L., & Zimmerman, 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.