



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

LIDIANE GALVÃO BESSA DA COSTA JECKEL

**Agressividade Tributária e Conservadorismo Contábil nas Empresas Incentivadas e
Não Incentivadas**

*(Tax Aggressiveness and Accounting Conservatism in Incentivized and Non-Incentivized
Companies)*

Brasília-DF
2023



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

LIDIANE GALVÃO BESSA DA COSTA JECKEL

AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA E CONSERVADORISMO CONTÁBIL NAS
EMPRESAS INCENTIVADAS E NÃO INCENTIVADAS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós Graduação em
Ciências Contábeis – PPGCont da Universidade de Brasília,
como requisito parcial a obtenção do título de Mestre em
Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Drº Jomar Miranda Rodrigues

Linha de Pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro.

Brasília-DF
2023



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Lucio Remuzat Rennó Junior
Decano de Pós-Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Jomar Miranda Rodrigues
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

Ga Galvão Bessa da Costa Jeckel, Lidiane
Agressividade Tributária e Conservadorismo Contábil nas
Empresas Incentivadas e Não Incentivadas / Lidiane Galvão
Bessa da Costa Jeckel; orientador Jomar Miranda Rodrigues .
-- Brasília, 2023.
65 p.

Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, 2023.

1. Agressividade Tributária. 2. Conservadorismo
Contábil. 3. Desempenho Econômico. 4. Basu. 5. Incentivos
Fiscais. I. Miranda Rodrigues, Jomar, orient. II. Título.



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

LIDIANE GALVÃO BESSA DA COSTA JECKEL

**AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA E CONSERVADORISMO CONTÁBIL NAS
EMPRESAS INCENTIVADAS E NÃO INCENTIVADAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis – PPGCont da
Universidade de Brasília, como requisito parcial a obtenção do título de Mestre em Ciências
Contábeis.

Comissão Examinadora

Prof. Dr. Jomar Miranda Rodrigues
Orientador
PPGCont/UnB

Prof. Dr. Lucimar Antônio Cabral de Ávila
Membro Externo
FACIC/UFU

Dr. Paulo Augusto Pettenuzzo de Britto
Membro Interno
PPGCont/UnB



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

DEDICATÓRIA

À Deus por seu amor incondicional,
Aos meus pais por serem meus modelos,
E ao Fernando por ser meu presente e futuro.



AGRADECIMENTOS

Alguns momentos da vida ficam marcados, e o período em que fiz o mestrado certamente é um deles. Sabia que seria um período desafiador, principalmente na conjuntura em que iniciei essa jornada. Precisei crescer e amadurecer frente aos desafios.

Gostaria de agradecer a todos que estiveram ao meu lado. Primeiramente, à Deus pelo seu zelo, cuidado e amor incondicional. Devo tudo o que sou ao Senhor meu Pai, e só tenho a agradecer pelas bênçãos visíveis e invisíveis, por não me abandonar. Que a cada dia diminua eu e cresça mais de Ti em minha vida.

Agradeço aos meus pais e irmãs pelo apoio e compreensão, por faltas e ausências. Agradeço também ao meu marido Fernando. Obrigada por sua compreensão, apoio e seu amor. Agradeço a vida de cada um dos meus colegas de mestrado, em especial a Alinie que esteve comigo desde primeiro dia da pós-graduação.

Agradeço a cada um dos professores do PPGCont os ensinamentos compartilhados, em especial ao professor Doutor Jomar Miranda Rodrigues. A orientação, atenção, apoio, ensinamentos, paciência e dedicação foram fundamentais ao longo da minha jornada dentro do mestrado.



Resumo

O objetivo deste estudo foi analisar a relação entre conservadorismo contábil, agressividade fiscal e o desempenho econômico nas empresas incentivadas e não incentivadas, com relevância pela contribuição de que seus resultados podem trazer para a literatura acadêmica no tocante a agressividade tributária e seus efeitos na rentabilidade das empresas, principalmente em empresas que já são beneficiadas tributariamente e que ainda não foram analisadas em outros estudos acadêmicos por essa perspectiva. Ao comparar a agressividade em empresas incentivadas e não incentivadas, é possível avaliar se condições tributárias favoráveis inibem práticas tributárias não convencionais, visto que a renúncia dessa parcela de tributos afeta todos os contribuintes de uma forma geral. Para este estudo, a amostra foi composta por dados de 249 empresas listadas na B³, no período de 2010 a 2021, sendo excluídas as empresas financeiras por estarem sujeitas a taxas e normas contábeis diferentes, empresas sem informações suficientes e a empresa da B³. O modelo utilizado para essa análise foi o de Basu (1997), adaptado com variáveis de agressividade tributária *Book Tax Difference (BTD)* e *Effective Tax Rate (GAAP_ETR)*, e variáveis de desempenho *ROA*, *ROE* e *ENDV*. As evidências empíricas desta pesquisa indicaram uma interação entre o conservadorismo contábil e o desempenho econômico das empresas incentivadas e das não incentivadas, porém verificou-se que o conservadorismo contábil é afetado negativamente os resultados das empresas. No tocante a agressividade tributária, notou-se a partir da variável *GAAP_ETR* e da *BTD* que os dois grupos de empresas possuem práticas de planejamento tributário agressivas, mas sua interação com o conservadorismo contábil foi encontrada apenas em relação ao *BTD* no grupo de empresas incentivadas e a *GAAP_ETR* no grupo de empresas não incentivadas. Portanto, diante dos achados a hipótese de pesquisa foi rejeitada, visto que o conservadorismo contábil das empresas não incentivadas não sofrem maiores efeitos pela agressividade tributária e desempenho econômico diferentes das empresas incentivadas.

Palavras-chave: Agressividade Tributária; Conservadorismo Contábil; Desempenho Econômico; Basu; Incentivos Fiscais.



Abstract

The objective of this study was to analyze the relationship between accounting conservatism, fiscal aggressiveness and economic performance in incentivized and non-incentivized companies, with relevance for the contribution that its results can bring to the academic literature regarding tax aggressiveness and its effects on the profitability of companies, especially in companies that are already taxed and that have not yet been analyzed in other academic studies by this prospect. By comparing aggressiveness in incentivized and non-incentivized companies, it is possible to assess whether favorable tax conditions inhibit unconventional tax practices, since the waiver of this portion of taxes affects all taxpayers in general. For this study, the sample was composed of data from 249 companies listed on B3, in the period from 2010 to 2021, excluding financial companies because they are subject to different accounting rates and standards, companies without sufficient information and the B3 company. The model used for this analysis was that of Basu (1997), adapted with tax aggressiveness variables *Book Tax Difference (BTD)* and *Effective Tax Rate (GAAP_ETR)*, and performance variables *ROA*, *ROE* and *ENDV*. The empirical evidence of this research indicated an interaction between accounting conservatism and the economic performance of incentivized and non-incentivized companies, but it was found that accounting conservatism is negatively affected by the results of companies. Regarding tax aggressiveness, it was noted from the variable *GAAP_ETR* and *BTD* that the two groups of companies have aggressive tax planning practices, but their interaction with accounting conservatism was found only in relation to *BTD* in the group of companies encouraged and *GAAP_ETR* in the group of companies not incentivized. Therefore, in view of the findings, the research hypothesis was rejected, since the accounting conservatism of non-incentivized companies does not suffer greater effects due to tax aggressiveness and economic performance different from those of incentivized companies.

Keywords: Tax Aggressiveness; Accounting Conservatism; Economic Performance; Basu; Tax Breaks.



Lista de tabelas

Tabela 1 - Composição da amostra.....	29
Tabela 2 - Variáveis modelo de Basu.....	33
Tabela 3 - Variáveis independentes e de controle da pesquisa.....	33
Tabela 4 - Estatística descritiva das empresas incentivadas.....	38
Tabela 5 - Estatística descritiva das empresas incentivadas com dados Winsorizados.....	39
Tabela 6 - Teste de raiz unitária da amostra das empresas incentivadas.....	40
Tabela 7 - Teste FIV da amostra das empresas incentivadas	41
Tabela 8 - Modelo de Basu adaptado para agressividade tributária das empresas incentivadas	42
Tabela 9 - Estatística descritiva das empresas não incentivadas	44
Tabela 10 - Estatística descritiva das empresas não incentivadas com dados Winsorizados...	45
Tabela 11 - Teste de raiz unitária da amostra das empresas não incentivadas.....	46
Tabela 12 - Teste FIV da amostra de empresa não incentivadas.....	47
Tabela 13 - Modelo de Basu adaptado para agressividade tributária das empresas não incentivadas	48
Tabela 14 – Matriz de correlação empresas incentivadas.....	64
Tabela 15 – Matriz de correlação empresas não incentivadas.....	65



Lista de quadros

Quadro 1 - Estudos empíricos	25
Quadro 2 - Lista das empresas incentivadas componentes da amostra final.....	30
Quadro 3 - Sinal esperado da relação entre variáveis.....	34
Quadro 4 - Descrição dos testes de efeitos da regressão	36
Quadro 5 - Resumo da hipótese de pesquisa	50



SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Problema de Pesquisa	15
1.2 Objetivos Geral e Específicos	16
1.3 Justificativa.....	16
2. REVISÃO DE LITERATURA	18
2.1 Conservadorismo Contábil	18
2.2 Agressividade Tributária	20
2.3 Empresas Incentivadas e Não Incentivadas.....	23
2.4 Estudos Empíricos	25
2.5 Desenvolvimento da Hipótese	27
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	299
3.1 Variáveis e Modelo de Regressão	30
3.1 Técnicas Estatísticas.....	35
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES.....	38
4.1 Análise dos Resultados – Empresas Incentivadas	38
4.1.1 Estatística Descritiva	38
4.1.2 Teste de Raiz Unitária	40
4.1.3 Teste de Multicolinearidade	41
4.1.4 Análise dos Resultados da Regressão.....	422
4.2 Análise dos Resultados - Empresas Não Incentivadas	444
4.2.1 Estatística Descritiva	444
4.2.2 Teste de Raiz Unitária	466
4.2.3 Teste de Multicolinearidade	477
4.2.4 Análise dos Resultados da Regressão.....	487
4.3 Discussões	509
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	521
Referências	555
APÊNDICE A	622
APÊNDICE B.....	64
APÊNDICE C	65



1. INTRODUÇÃO

As demonstrações contábeis são um meio de divulgação de desempenho muito importante para os investidores e demais usuários, e fundamental para a administração da empresa. Quanto as informações que são divulgadas nas demonstrações, observam-se que ela são diretamente afetada por fatores como mecanismos de remuneração, acordos contratuais, direito societário, concorrência, além de outros possíveis efeitos como fontes de financiamento, legislação tributária e estrutura de propriedade (Formigoni, Antunes, & Paulo, 2009; Silva, Paulo, & Silva, 2014).

Dentre as principais dimensões da qualidade da informação contábil, destacam-se o conservadorismo e o oportunismo. Conservadorismo significa decidir o momento do reconhecimento oportuno de ganhos e perdas, influenciando assim as escolhas contábeis. O conceito de oportunidade, por sua vez, está associado à “velocidade” com que os lucros contábeis se combinam com os retornos econômicos em um determinado período (Ball, Kothari, & Nikolaev, 2005). A ideia geral do conservadorismo é fornecer aos investidores informações mais confiáveis por meio de declarações menos otimistas, e que essa prática está intimamente relacionada à relação contratual entre uma firma e seus credores para fornecer uma garantia mínima de desempenho (Marques, Gonçalves, & Klann, 2014; Scalzer, Almeida, & Costa 2008).

Outro aspecto analisado por Watts (2003) é a tributação, visto que segundo o autor a tributação tem uma forte influência nas práticas conservadoras porque as empresas lucrativas podem reduzir os gastos tributários adiando a renda e acelerando os gastos. Shackelford e Shevlin (2001) explicam que quanto mais forte a ligação entre tributação e as informações reportadas, mais conservadora é a contabilidade. Os potenciais benefícios da redução do vínculo entre as normas contábeis e tributárias têm sido debatidos em diversos países, principalmente após a adoção das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS). O subjetivismo responsável, o aumento das escolhas contábeis e a diminuição das ligações entre as normas contábeis e fiscais, e aspectos inerentes à adoção das IFRS, resultaram em uma diminuição da conformidade fiscal, levando a uma crescente disparidade entre o lucro contábil e o lucro tributável (Pratt, 2011; Watts, 2003; Marques, Gonçalves, & Klann, 2014).



Enquanto as normas contábeis são projetadas para fornecer aos usuários uma representação confiável e relevância das informações, e até mesmo permitir a escolha contábil, as normas tributárias primam pela objetividade e maior arrecadação. Os defensores argumentam que a redução da Conformidade Financeira Fiscal (CFF) melhora a qualidade da informação contábil porque os objetivos das normas contábeis são diferentes daqueles das normas tributárias. Alguns autores argumentam que a redução do CFF aumentaria a tributação e o gerenciamento de resultados, reduziria a qualidade da informação contábil e aumentaria a evasão fiscal. Um aspecto da qualidade da informação contábil relevante para a BTB é o conservadorismo contábil. Ressalta que o conceito de BTB revelando informações de conservadorismo contábil contidos nas demonstrações financeiras não é novo (Atwood, Drake, & Myers, 2010; Wahab & Holland, 2015).

As relações existentes entre os sistemas tributários e as informações contábeis podem estimular o conservadorismo que busca reduzir a carga tributária e melhorar o desempenho financeiro por meio da identificação assimétrica de boas e más notícias. O fato de existirem diferenças muito grandes entre os resultados pode ser percebido como negativo pelos mercados financeiros e pode encorajar os gestores a serem mais conservadores para reduzir a diferença entre resultados financeiros e tributáveis. Isso pode afetar a qualidade de forma negativa, pois a diferença virá do foco que o usuário aplica a cada resultado (Hanlon & Heitzman, 2010; Pratt, 2011).

Contudo, no sistema tributário do Brasil ocorrem constantes mudanças que podem ocasionar aumento na tributação, fazendo com que as empresas tenham seus custos elevados e se tornem menos competitivas (Louzada, & Martinez, 2020). No ano de 2019, a carga tributária nacional atingiu o patamar de 33,17% do Produto Interno Bruto (PIB) representando um grande impacto financeiro para as empresas que buscam utilizar técnicas associadas ao planejamento tributário a fim de minimizar esses gastos e se tornarem competitivas.

Enquanto não ocorrem mudanças no sistema tributário nacional as empresas necessitam de um planejamento tributário que possa resguardar seus direitos de contribuinte e, ao mesmo tempo proteger seu patrimônio, planejamento este que é um estudo antecipado dos fatos administrativos, dos efeitos jurídicos, fiscais e econômicos de determinada decisão corporativa, com o objetivo de encontrar alternativa legal menos onerosa (Alves, 2018).

O planejamento tributário segundo Pêgas (2017) visa evitar a incidência do tributo, postergar seu pagamento e reduzir a carga tributária, mas para realizá-la exigem-se



conhecimentos contábeis e jurídicos para que seja de forma lícita, não caracterizando uma evasão fiscal. Chaves (2014) dispõe que o planejamento tributário pode ser de modo conservador baseado em leis estabelecidas na Constituição Federal, Código Tributário Nacional (CTN) e em interpretações do Judiciário, e baseado na interpretação do próprio gestor, ou seja, o que julga ser adequado.

A agressividade tributária, segundo Martinez (2017) são práticas favoráveis à redução de impostos e realizadas propositalmente a fim de evitar pagamentos de impostos e/ou benefícios fiscais. Para Chen, Lin e Mo (2010) as empresas que optam por um planejamento tributário agressivo tomam decisões sempre voltadas a reduzir a renda tributável, e Martinez (2017) complementa que normas fiscais não totalmente claras ou abertas a interpretações possibilitam redução do ônus tributário, práticas essas que não podem ser consideradas evasão fiscal, mas que para as autoridades fiscais podem ser interpretadas como abusivas.

Alguns setores também contam com incentivos fiscais, ou seja, desoneração de tributos concedidos pelos entes públicos através de uma legislação com o objetivo de estimular uma atividade ou área econômica, e motivadas por essas reduções às empresas cada vez mais associam ao seu planejamento tributário as decisões de localização das suas instalações comerciais e logísticas para onde se tenha maior vantagem tributária (Penna, 2012).

De acordo com Lima e Machado (2018), a redução da carga tributária cria uma expectativa de aumento da lucratividade das empresas, pois a parcela destinada a pagar os tributos pode ser direcionada para outras finalidades, como a remuneração do capital próprio. Sendo assim, os incentivos fiscais concedidos seriam como estímulo de níveis produtivos mais altos favorecendo a maior eficiência, competitividade e rentabilidade das empresas.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

A literatura sugere como justificativa para o conservadorismo contábil os contratos de dívidas, regulação contábil, governança corporativa e estratégias fiscais, que já foram estudados na literatura nacional e internacional. Contudo, no cenário brasileiro poucos estudos analisaram a relação entre o conservadorismo contábil e o planejamento tributário, e partindo da premissa que no Brasil os lucros tributáveis depende dos lucros contábeis, verifica-se que ações que visam a diminuição dos impostos é fator de motivação para decisões gerenciais das empresas (Watts, 2003; Ball et al, 2000; Qiang, 2007).



Portanto, esta pesquisa busca ampliar o entendimento da literatura ao responder o seguinte problema de pesquisa: **O conservadorismo contábil provoca efeitos A agressividade tributária e o desempenho econômico afetam o conservadorismo contábil em empresas incentivadas e não incentivadas?**

Nesse sentido, a problemática proposta abrange os efeitos que o conservadorismo contábil pode causar na agressividade tributária e no desempenho econômico comparando dois grupos de empresas. Ademais, possibilita que se amplie o debate acerca das consequências e determinantes do conservadorismo contábil e do planejamento tributário, contribuindo com os legisladores, normatizadores, pesquisadores, e demais interessados.

1.2 OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS

Definir os objetivos de pesquisa é indispensável para a realização de um estudo científico, sendo assim o objetivo geral é o ponto de partida, ao passo que os objetivos específicos são delimitadores do objetivo geral, de modo a elucidá-lo (Gil, 2019).

Dessa forma, a partir da problemática definida o objetivo geral deste estudo é analisar a relação entre conservadorismo contábil, agressividade fiscal e o desempenho econômico nas empresas incentivadas e não incentivadas. Para atingir o objetivo geral serão necessários analisar os seguintes objetivos específicos:

- Analisar se o conservadorismo contábil afeta a agressividade tributária e o desempenho econômico nas empresas incentivadas;
- Analisar se o conservadorismo contábil afeta a agressividade tributária e o desempenho econômico nas empresas não incentivadas;
- E comparar os resultados encontrados das empresas incentivadas e não incentivadas.

1.3 JUSTIFICATIVA

Este estudo é relevante pela contribuição que seus resultados podem trazer para a literatura acadêmica no tocante ao conservadorismo contábil e seus efeitos na agressividade tributária e na rentabilidade das empresas, principalmente em empresas que já são beneficiadas tributariamente e que ainda não foram analisadas pela academia por essa perspectiva. Ao comparar a agressividade em empresas incentivadas e não incentivadas, é possível avaliar se as



condições tributárias favoráveis inibem práticas tributárias não convencionais, visto que a renúncia dessa parcela de tributos afeta todos os contribuintes de uma forma geral.

A literatura sugere que o lucro contábil e o tributável podem estar conectados no contexto brasileiro, embora o conservadorismo contábil não visa reduzir diretamente a carga fiscal os resultados deste estudo pode demonstrar que práticas conservadoras podem afetar as estratégias de planejamento tributário, impactando o desempenho econômico das empresas.

Seus achados podem complementar o entendimento de pesquisas anteriores, visto que não há um consenso de que o conservadorismo contábil possui relação com a agressividade tributária e o desempenho econômico das organizações. No sentido prático os resultados podem contribuir como substrato na tomada de decisão sobre quais são os riscos inerentes a agressividade tributária e quais custos que podem incorrer, e mostrar para os stakeholders como as estratégias fiscais e práticas conservadoras podem afetar os contratos, decisões e desempenho das empresas.

Poucos estudos abordaram a relação entre práticas contábeis conservadoras e a estratégias tributárias no ambiente brasileiro, Campos, Sarlo, Neto e Almeida (2010) verificaram que quanto maior a relação do valor contábil do patrimônio sobre seu valor de mercado, menor a provisão do imposto de renda, Vale e Nakao (2017) não constataram relação entre o aumento da renda e o conservadorismo contábil, e Martinez et al (2022) encontraram uma relação positiva entre a agressividade tributária e o conservadorismo condicional. Portanto a presente pesquisa contribui com as discussões na literatura acerca do tema.

Outra justificativa para realização da pesquisa baseia-se no período em que será analisado contribuindo com dados recentes até o ano de 2021, visto que estudos que buscaram analisar a agressividade tributária e o desempenho econômico como a do Martinez e Reinders (2018) se limitaram ao ano de 2013, Araújo, Santos, Leite & Camara (2018) analisou até 2016, e a pesquisa de Marques, Alencastre, Campos, Louzada & Martinez (2020) limitou-se o ano de 2017, bem como a de Arpini, Rotter & Rover (2020).

Assim, esta investigação no contexto brasileiro se faz relevante, visto que a identificação dos efeitos das práticas contábeis conservadoras nas estratégias tributárias e no desempenho econômico, pode fomentar o debate acerca do conservadorismo e os estudos de contabilidade financeira e fiscal.

O estudo está dividido em 05 capítulos. O primeiro trata da presente introdução. No capítulo 2 é abordado a revisão de literatura, a qual apresenta os conceitos e estudos



relacionados ao tema em questão. No capítulo 3 apresenta-se os procedimentos metodológicos do estudo e, no capítulo 4, as análises e discussões dos resultados. E por fim, no capítulo 5 as conclusões.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1 CONSERVADORISMO CONTÁBIL

As demonstrações contábeis são um meio de divulgação de desempenho muito importante para os investidores e demais usuários, e fundamental para a administração da empresa. Desse modo, as informações divulgadas devem permitir aos seus usuários análises da solvência, liquidez, endividamento, gestão, política de distribuição de lucros e ainda o desempenho da empresa e de seus gestores, além de permitir uma análise prospectiva de resultados e liquidez futura (Formigoni *et al.*, 2009).

Quanto as informações que são divulgadas nas demonstrações, observam-se que ela é diretamente afetada por fatores como mecanismos de remuneração, acordos contratuais, direito societário, concorrência, além de outros possíveis efeitos como fontes de financiamento, legislação tributária e estrutura de propriedade. Assim, o conceito de escolhas contábeis engloba uma série de atividades que afetam as informações contábeis dos resultados, que por sua vez possuem efeitos imediatos, de longo prazo ou um determinado período (Wahab & Holland, 2015).

Dentre as principais dimensões da qualidade da informação contábil, destacam-se o conservadorismo e o oportunismo. Conservadorismo significa decidir o momento do reconhecimento oportuno de ganhos e perdas, influenciando assim as escolhas contábeis. O conceito de oportunidade, por sua vez, está associado à “velocidade” com que os lucros contábeis se combinam com os retornos econômicos em um determinado período. Esse fato é influenciado por fatores institucionais corporativos, como sistemas de governança e sistemas contábeis normativos (Ball *et al.*, 2013).

Segundo Scalzer *et al.* (2008), o conservadorismo é uma das características mais importantes do corpo de prática e procedimento contábil, e está presente na maioria dos marcos conceituais, como os emitidos pelo Financial Accounting Standards Board (FASB), o International Accounting Standards Conselho (IASB). A contabilidade conservadora determina que, na avaliação das possibilidades alternativas de patrimônio, deve-se escolher aquela que



representa o menor valor atual dos ativos/receitas e o maior valor dos passivos/despesas, que para Basu (1997) da ótica econômica isso implica uma visão unilateral da realidade (Ahmed & Henry, 2012).

Parece não haver consenso sobre a real utilidade que essa abordagem oferece. Criticando o uso do conservadorismo, Hendriksen e Breda (1999) enfatizam que a falta de um padrão uniforme de uso prejudicaria a comparabilidade dos números contábeis. Além disso, Holthausen e Watts (2001) argumentam que estimativas contábeis não verificáveis levam ao comportamento discricionário dos gestores, ou seja, comportamento oportunista. Por outro lado, Scalzer *et al.* (2008) corrobora que a ideia geral do conservadorismo é fornecer aos investidores informações mais confiáveis por meio de declarações menos otimistas, e que essa prática está intimamente relacionada à relação contratual entre uma firma e seus credores para fornecer uma garantia mínima de desempenho.

Outro aspecto da análise de Watts (2003) é a tributação, visto que segundo o autor a tributação tem uma forte influência nas práticas conservadoras porque as empresas lucrativas podem reduzir os gastos tributários adiando a renda e acelerando os gastos. Shackelford e Shevlin (2001) explicam que quanto mais forte a ligação entre tributação e relatórios contábeis, mais conservadora é a contabilidade. Nesse contexto, a verificabilidade desempenha um papel importante no processo contábil, principalmente quando se trata de aspectos jurídicos e caracterização de fraude fiscal ou contábil, pois na prática é difícil exigir e contestar contratos com base em números contábeis não verificáveis.

De acordo com Basu (2005) existem duas formas de conceituar o conservadorismo contábil, quais sejam conservadorismo condicional e conservadorismo incondicional. O conservadorismo condicional pode agregar maior qualidade às informações contábeis, pois consiste em informações oportunas e com alto grau de validação, o que proporciona comodidade e segurança aos usuários que as possuem para tomar decisões. O conservadorismo condicional também confere aos contratos maior grau de eficiência, pois o risco de manipulação é menor dessa forma fornecendo assim relatórios de maior qualidade porque a informação pode ser percebida em tempo hábil e é confiável. (Amaral, Riccio, & Sakata, 2012; Beaver & Ryan, 2005).

Por outro lado, o conservadorismo incondicional tem impacto negativo na qualidade da informação contábil e não consegue identificar a informação em tempo hábil (Ball *et al.*, 2013). Portanto, a qualidade da informação contábil pode variar de acordo com o tipo de



conservadorismo, e a exclusão de práticas contábeis conservadoras pode levar ao aumento dos custos dos investidores e mudanças no comportamento gerencial. Além disso, o fato de não existir conservadorismo na prática contábil deixa espaço para que os gestores sejam expostos a mais risco e menos prudência e como resultado, os gerentes estarão mais propensos a enfrentar processos judiciais (Pham, Shook, & Myers, 2014).

2.2 AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA

São muitas as discussões em torno da alta carga tributária, sua complexidade e os impactos financeiros que prejudicam a competitividade das empresas elevando os custos, afetando formação dos preços dos produtos e serviços, que por sua vez impactam resultados e liquidez da empresa (Araújo, Santos, Leite, & Camara, 2017). Portanto, a literatura sugere que o planejamento tributário é uma técnica importante para sobrevivência no meio corporativo, diante de um sistema tributário suscetível a constantes mudanças na legislação e alterações na interpretação, desse modo é inevitável refletir o que é permitido fazer para reduzir ou postergar ao mínimo a incidência de tributos explícitos e implícitos (Martinez, 2017; Wasserman, 2009).

Desse modo, na busca por uma economia tributária, a empresa deve analisar todos os pontos do seu negócio, e levar em consideração a essência da sua operação, para que não incorra em custos maiores que a redução almejada, conforme discorre Calijuri (2010). Nesse sentido Lietz (2013, p.7) dispõe que “o planejamento tributário sempre exige uma consideração e uma compensação de todos os impostos, além dos custos não fiscais”, e nesse momento a empresa estabelece sua estrutura fiscal que segundo Martinez (2017) dependendo do grau de legalidade e intensidade das escolhas pode se definir a agressividade tributária.

Agressividade tributária, segundo Martinez (2017) são práticas favoráveis à redução da carga fiscal e realizadas propositalmente a fim de evitar ou reduzir pagamentos de impostos, Chen et al. (2010) complementa que as empresas que optam por um planejamento tributário agressivo tomam decisões sempre voltadas a reduzir a renda tributável. Portanto, pode ser definida como um conjunto de operações que visam reduzir o repasse de tributos para o governo através de técnicas de planejamento tributário, mas que do ponto de vista social pode causar danos futuros relacionados ao retorno em bens públicos (Freedman, 2003; Crocker & Slemrod, 2004).

Nesse sentido a agressividade tributária mensura o grau de redução da carga tributária, sendo que quanto maior o grau, maior será o risco fiscal de que não seja reconhecido pelas



autoridades fiscais que poderão interpretar que o planejamento tributário não respeitou os limites constitucionais, e não considerou os efeitos sociais, econômicos dessas práticas. Normas fiscais não totalmente claras ou abertas a interpretações possibilitam redução do ônus tributário, mas não pode ser considerada evasão fiscal, visto a ilegalidade da mesma (Martinez, 2017; Lietz, 2013).

Reduzir ou postergar as obrigações tributárias se tornam benéficas para as empresas, desde que o planejamento resulte em maiores fluxos de caixa e lucro líquido para seus acionistas, que por sua vez incentivam seus gestores a maximizarem os resultados através da elisão fiscal, o que pode levar a práticas abusivas. Entretanto, estudos que correlacionam a Agressividade Fiscal a Teoria da Agência, verificaram que um número maior de membros externos no Conselho de Administração reduz a incidência de práticas abusivas, bem como as penalidades impostas a gestores são mais eficientes que as aplicadas aos acionistas (Martinez, 2017; Crocker & Slemrod, 2005; Lanis & Richardson, 2011).

As decisões que irão definir o grau de agressividade tributária, segundo Chen, Chen, Cheng & Shevlin (2010) decorrem da escolha entre os benefícios da economia tributária e os custos marginais de gerenciar tributos, e os estudos de Graham et al (2013) concluíram que 69% dos gestores consideram possíveis penalidades e perda de reputação ao escolherem suas estratégias fiscais. Do ponto de vista dos investidores, informações relacionadas a variações positivas ou negativas nas *BTD*'s podem ser relevantes na previsão de resultados futuros em países da América Latina, dessa forma contribuindo na tomada de decisão de investimentos em companhias abertas (Marques, Costa, & Silva, 2016).

Contudo, além dos custos reputacionais, as empresas que praticam agressividade tributária podem incorrer no aumento dos custos da dívida, já que para sua mensuração credores analisam a tributação da empresa, além de arcar com maior remuneração dos auditores independentes, e comprometem a continuidade operacional da empresa (Martinez, Lessa, & Moraes, 2014; Rocha, Ferraz, Lemos, Mafra, & Cunha, 2019).

A *BTD* resulta de diferentes práticas utilizadas no cálculo dos resultados contábeis para divulgação aos acionistas (contabilidade financeira) e para cálculo de impostos Chan, Lin e Mo (2010) e Hanlon e Heitzman (2010) explicam que o *BTD* pode ser devido a três razões principais: a) os objetivos são naturalmente diferentes entre os padrões de contabilidade financeira e fiscal; b) gerenciamento de resultados para demonstrar ao mercado maiores lucros; c) gestão fiscal visando à redução da carga tributária.



A primeira causa da *BTD* são as regras equivocadas que regem como os resultados fiscais e os resultados financeiros são calculados, onde a contabilidade financeira se preocupa em informar ao mercado a situação econômica de uma empresa e o cumprimento de uma representação confiável, a contabilidade tributária se concentra em informar as entidades governamentais sobre a necessidade de tributação. Portanto, os valores do lucro contábil e do lucro tributável irão naturalmente variar devido às diferentes finalidades para as quais esses itens são calculados (Mills & Plesko, 2003; Desai & Dharmapala, 2006).

Nesse sentido, as discrepâncias podem ser identificadas mesmo quando se utiliza a mesma base contábil para apuração dos resultados financeiros e tributáveis, pois essas diferenças podem decorrer de escolhas permitidas por um sistema, mas não por outro. A segunda razão para a diferença é que o *BTD* pode ser o resultado do gerenciamento de resultados com o objetivo de aumentar os resultados financeiros. Os gestores utilizam essa prática para entregar melhores resultados aos acionistas, mas ainda sem aumentar os custos tributários. (Hanlon, 2005; Chan, Lin, & Mo, 2010; Hanlon e Heitzman, 2010).

Para fazer isso, eles podem manter os cálculos reais de impostos e inflacionar os resultados financeiros, muitas vezes explorando-os. A *BTD* também pode ser resultado de uma gestão voltada para a redução da receita tributária, que é o terceiro motivo da *BTD*. Alternativamente, os gerentes poderiam reduzir os resultados fiscais de forma mais significativa com mudanças mínimas nos resultados financeiros. Essa prática visa reduzir o valor do imposto a pagar e constitui evasão fiscal com o objetivo de reduzir os impostos e taxas pagos ao governo. Dentre as possíveis classificações de *BTD*, podem ser consideradas as formas permanentes ou temporárias. (Hanlon, Maydew, & Shevlin, 2008).

No conceito de Hanlon & Maydew (2005), *BTD* permanente (BTDP) refere-se a itens que são assimilados por sistemas de cálculo financeiro ou tributário, mas não levados em consideração por outros sistemas. Portanto, o BTDP pode ser entendido como o resultado de uma medida que afeta a apuração dos resultados financeiros, mas não os resultados tributários, e vice-versa. Por outro lado, as *BTD* classificadas como temporárias (BTDTE) surgem a partir do momento em que um ou outro sistema exige a identificação de eventos. Por exemplo, em um sistema financeiro, o momento de reconhecimento da amortização ou despesa de depreciação pode ser determinado de forma mais flexível, enquanto em um sistema de cálculo de resultado fiscal, o prazo máximo de reconhecimento pode ser especificado por regras econômicas (Hanlon, 2005; Comrix, Graham, & Moore, 2011).



2.3 EMPRESAS INCENTIVADAS E NÃO INCENTIVADAS

Alguns setores da economia contam com a redução ou desoneração tributária por parte do ente público, que busca regular o mercado e incentivar comportamentos específicos, e motivadas por essas reduções as empresas buscam novas tendências de gestão de recursos para contribuir com a tomada de decisão, e associam ao seu planejamento tributário as decisões de localização das suas instalações comerciais e logísticas para onde se tenha maior vantagem tributária (Penna, 2012).

Os incentivos fiscais são conceituados por Formigoni, Pompa e Paulo (2009), como renúncia de receitas públicas e benefícios para seu contribuinte, com o objetivo de desenvolver uma região com geração de emprego e renda, aumentando o saldo da balança comercial, incentivando a comercialização de produtos nacionais no mercado externo, dentre outros.

Na perspectiva de Assunção (2011) os incentivos fiscais são medidas de caráter tributário ou financeiro que concedem vantagens, com o objetivo de intervenção estatal. Melo, Costa, & Santos (2016) complementa que os incentivos fiscais são instrumentos de desoneração, exclusão ou adiamento de tributos do administrador público, que são utilizadas para tratamento diferenciado em favor do contribuinte com o objetivo de desenvolver determinada região, e reduzir as desigualdades nacionais e regionais, com a geração de emprego e renda, e podem ser concedidas na forma de desoneração total, ou parcial, através de isenções, desonerações, alíquota zero, redução de alíquotas e base fiscal, subvenções, subsídios, diferimento e presunção de créditos.

Como os incentivos fiscais buscam reduzir impostos, as empresas com maior tributação podem identificar os incentivos disponibilizados na legislação, e utilizá-los como forma de planejamento tributário. Além de reduzir impostos, os incentivos fiscais podem ser utilizados como fonte de financiamento, uma vez que deixando de recolher os tributos esse montante pode ser investido em outros ativos com o objetivo de obter um melhor desempenho, contudo é necessário analisar todas as implicações fiscais, todos os tributos, custos e partes relacionadas. (Fadlalah, Martinez, & Nossa, 2012; Scholes *et al*, 2005).

No Brasil, empresas estabelecidas em Manaus podem receber incentivos fiscais através dos programas da Superintendência da Zona Franca de Manaus (SUFRAMA), de acordo com Hernandez (2011), os incentivos recebidos pela Zona Franca de Manaus possibilitaram o desenvolvimento da região bem como o aumento na arrecadação, mas por outro lado teve pontos negativos como o aumento da desigualdade salarial e má distribuição de renda.



A Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste (SUDENE) e Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia (SUDAM) também foram criadas para fomentar o desenvolvimento dessas respectivas regiões, no caso do Nordeste tem o objetivo de diminuir a desigualdade em comparação as demais regiões desenvolvidas do país, e seus recursos são fiscalizados pela própria Sudene e a Receita Federal para que sejam investidos na produtividade e desenvolvimento (SUDENE,2019).

Na região de abrangência da Sudene o imposto sobre a renda chega a uma redução de 75%, mas é válido lembrar que a renúncia acontece somente após investimentos, capacidade de produção de 20% e contratação de funcionários, desta forma gerando emprego, renda e atratividade para a região (SUDENE, 2019).

A Lei do Bem busca incentivar as empresas a investirem em inovação tecnológica do parque fabril nacional, através da pesquisa, desenvolvimento e inovação, em contrapartida recebem benefícios fiscais como dedução das despesas operacionais do IRPJ e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), redução de até 50% do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), e redução da alíquota zero do IRPJ das remessas enviadas ao exterior para manutenção de marcas e patentes.

No ano de 2018 o Governo Federal concedeu R\$ 292,8 bilhões em incentivos fiscais, e R\$ 21,4 bilhões em benefícios financeiros e creditícios que somados representam 4,6% do PIB nacional. Os benefícios financeiros são os “ desembolsos efetivos realizados por meio de subvenções econômicas”, enquanto os benefícios creditícios “se materializam por recursos da União alocados a fundos ou programas” (Economia, 2019).

Segundo relatório da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2018, p.29) a desoneração de impostos e os subsídios não são transparentes e “(...) avaliações rigorosas dessas políticas são raras, mas as evidências existentes não conseguiram comprovar benefícios significativos à produtividade o ao investimento”. Bolat e Folloni (2015) dispõe que tributar menos alguma atividade para incentivá-la significa dar um tratamento desigual em relação à atividade não incentivada, causando efeitos de desigualdade na concorrência, dessa forma é necessário exigir contrapartida vinculada ao incentivo fiscal.



2.4 ESTUDOS EMPÍRICOS

No que tange ao objetivo desse estudo, verifica-se que a literatura dispõe de pesquisas que buscam relacionar práticas tributárias agressivas e o desempenho econômico das empresas. Portanto, o Quadro 1 sintetiza estudos empíricos correlatos ao tema proposto:

Quadro 1 - Estudos empíricos

Autores	Objetivo	Variáveis Utilizadas	Principais Resultados
Martinez e Reinders (2018)	Testar o planejamento tributário agressivo e a rentabilidade atual e futura nas empresas de capital aberto brasileiras no período de 2004 a 2013.	PTROA – Retorno dos Ativos antes dos impostos; ETR - <i>Effective Tax Rate</i> ; SIZE – Tamanho da empresa	Os resultados evidenciaram que as empresas menores são mais agressivas em termos tributários. No que toca ao efeito da agressividade tributária na rentabilidade futura não foi identificado uma relação significativa.
Araújo <i>et al</i> (2018)	Verificar se as empresas listadas na NYSE são menos agressivas fiscalmente do que as empresas listadas na BM&FBOVESPA, no período de 2010 a 2014.	ETR- Taxa Efetiva de Tributação; BTD - Diferença entre o lucro contábil e fiscal; ROA – Retorno sobre os Ativos; LEV – Alavancagem; PPE – Ativo Imobilizado; SIZE – Tamanho da Empresa; MB – Valor de Mercado da Empresa.	Os resultados evidenciaram que as empresas da NYSE são menos agressivas fiscalmente do que as empresas listadas na BM&FBOVESPA, exceto no quantil superior (quantil 90), relativo à ETR, no qual as empresas da NYSE apresentaram menor ETR do que as empresas da BM&FBOVESPA, sugerindo, com isso, maior agressividade fiscal destas empresas.
Mattos (2017)	Examinar se a tomada de decisão dos agentes considera os custos e benefícios do planejamento tributário e se boas práticas de governança corporativa reduzem o engajamento dos gestores na prática de planejamento tributário	Desenvolveu-se um modelo baseado na proposta de Allingham e Sandmo (1972, com as variáveis Taxa Livre de Risco, Valor Atual do Planejamento Tributário, Valor do Ativo, Tempo de Vencimento da Ação, Logaritmo Natural.	As análises empíricas confirmaram que na maior parte dos casos a utilidade esperada do agente (valor esperado) é positiva, indicando que a tomada de decisão sobre a prática de planejamento tributário é fruto da maximização da utilidade esperada do agente, o que pode explicar os elevados números registrados de provisões e passivos contingentes nas demonstrações financeiras e notas explicativas das empresas.
Silva (2016)	Identificar se o estágio de ciclo de vida organizacional impacta o nível de planejamento tributário	ENDIV (endividamento); GIRO; intensidade do Capital; TAM (tamanho); ROA; BENE (benefícios) ; BTD; ETR; DVA	Os resultados apontaram que as empresas em estágios iniciais e avançados de ciclo de vida organizacional possuem maiores níveis de planejamento tributário do que as empresas em estágio de maturidade.



		(demonstração do valor adicionado) Federais.	
Marques et al (2016)	Investigar se os tipos das <i>book-tax differences</i> são úteis na previsão de resultados futuros de companhias abertas de cinco países da América Latina.	BTD – Diferença entre lucro contábil e Fiscal; IMOB - Nível de imobilização da empresa; LNAT - Logaritmo natural do ativo total da empresa; BTM é o logaritmo natural da relação entre o valor contábil do patrimônio líquido.	Os resultados obtidos sugerem que as informações apreendidas nos tipos de <i>book-tax differences</i> (total, permanente, temporária, variações positivas e negativas) são relevantes para a previsão de resultados futuros.
Marques et al. (2020)	Analisar o efeito da agressividade tributária sobre o nível de investimentos, a eficiência produtiva e a rentabilidade das empresas brasileiras listadas na [B] ³	ETR – <i>Effective Tax Rate</i> ; ROE – <i>Return on Equity</i> ; ROA – <i>Return on Assets</i> .	Observou-se que a ETR – <i>Effective Tax Rate</i> tem um efeito negativo e significativo sobre o Nível de Investimentos e a Eficiência Produtiva, entretanto, não se verificou efeitos estatisticamente significativos sobre o ROE – <i>Return on Equity</i> e o ROA – <i>Return on Assets</i> . Por sua vez, o BTD apresentou efeito positivo e estatisticamente significativo, também com defasagem, sobre o Nível de Investimentos, o Nível de Produção, a Eficiência Produtiva.
Alencastre, Campos, & Marques (2018)	Identificar o efeito da agressividade tributária sobre o nível de investimentos, a eficiência produtiva e a rentabilidade das empresas brasileiras listadas na [B] ³	BTD – <i>Book Tax Differences</i> ; Nível de investimento (NivInv), ROA – Retorno sobre os Ativos; ROE – Retorno sobre o PL; ETR – <i>Effective Tax Rate</i> .	Os resultados evidenciaram efeito positivo e estatisticamente significativo do BTD – <i>Book Tax Differences</i> sobre o Nível de investimento (NivInv), o ROA – Retorno sobre os ativos e o ROE – Retorno sobre o PL. Além disso, empresas mais agressivas tributariamente apresentam maior eficiência produtiva
Desai e Dharmapala, (2006)	Revisar evidências empíricas e os fundamentos conceituais do corporativo Imposto.	Delineamento de três possíveis alternativas para o imposto corporativos que têm implicações diferentes para a	Ao colocar a tributação das empresas em um contexto mais amplo que a conecta a debates sobre direito e governança corporativa e sobre responsabilidade social corporativa, destacou-se uma perspectiva de custo de agência sobre o imposto corporativo.



		eficiência e distribuição.	
Avi-Yonah (2018)	Abordar duas questões: a corporação deve cooperar e pagar o imposto corporativo, ou deve se envolver em um comportamento fiscal “estratégico? O estado deve usar o imposto apenas para aumentar a receita ou também deve tentar usá-lo como uma ferramenta regulatória para orientar o comportamento corporativo em direções que considere benéficas para a sociedade?	Análise qualitativa de evidências empíricas sobre o tema.	Argumenta que qualquer que seja a nossa visão da natureza da empresa e da legitimidade da responsabilidade social corporativa, as empresas não devem ser permitidas a adotar um comportamento estratégico que visa apenas minimizar seus impostos, enquanto o estado deve usar o imposto corporativo como uma ferramenta regulatória.
Arpini <i>et al</i> (2020)	Analisar a influência da agressividade tributária no desempenho das companhias abertas listadas na B3.	BTD - <i>Book Tax Difference</i> ; ROA – Retorno sobre os Ativos; EBITDA; MB - <i>Market to book</i> ; NCG - Nível de Governança Corporativa; ENDIV – Endividamento.	Os resultados demonstram que empresas com comportamento tributário agressivo tendem a obter um desempenho negativo. Ademais, empresas listadas em algum nível de governança corporativa e aquelas com maior tamanho apresentaram um melhor desempenho.

Fonte: Base teórica da pesquisa
Elaborada pela autora

Da revisão da literatura internacional e nacional, pode-se inferir que a adoção de práticas tributárias agressivas é objeto de estudo a partir do uso de uma gama de variáveis e de perspectivas. Contudo, em relação ao conservadorismo contábil são poucos os estudos no contexto brasileiro, o que se torna relevante investigar visto que a identificação dos efeitos das práticas contábeis conservadoras nas estratégias tributárias e no desempenho econômico, pode fomentar o debate acerca do conservadorismo e os estudos de contabilidade financeira e fiscal.

Nesse sentido, conforme especificado na seção seguinte, a metodologia proposta neste trabalho vai ao encontro da modelagem utilizada pela literatura, visto que a proposta de pesquisa pretende analisar os efeitos da agressividade fiscal e do desempenho econômico no conservadorismo contábil das empresas incentivadas e não incentivadas.



2.5 Desenvolvimento da Hipótese

Segundo Gil (2019) as hipóteses sugerem explicações para os fatos, de modo a conduzir ao propósito de toda a pesquisa científica, realizando a verificação empírica. Estudos anteriores como o de Kim e Jung (2007) e Qiang (2007) encontraram uma interação positiva entre os custos tributários e o conservadorismo contábil.

Mesmo que no contexto brasileiro a maioria das escolhas contábeis com vieses conservadores não são dedutíveis da base fiscal, o conservadorismo conforme Basu (1997) advém do reconhecimento de notícias através do sistema contábil, permitindo assim segundo Martinez *et al* (2022) uma resposta das empresas tanto no sistema quanto no planejamento tributário, e seus estudos indicaram que há uma interação positiva entre conservadorismo condicional e agressividade tributária no contexto brasileiro.

A maioria das evidências encontradas na literatura sugere no contexto brasileiro como consequências da agressividade tributária nas demonstrações financeiras, resultados financeiros abaixo do esperado (Ramos & Martinez, 2018). Portanto, a hipótese a ser testada é:

h_1 : O conservadorismo contábil das empresas não incentivadas é mais afetado pelos efeitos da agressividade tributária e do desempenho econômico em relação às incentivadas.

Partindo-se do pressuposto que o objetivo dos incentivos fiscais é agregar valor às empresas que os recebem, espera-se, que esses benefícios podem inibir práticas de planejamento tributário agressivo.



3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Em função do objetivo proposto foi realizada uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa, que é o método que emprega avaliação quantitativa dos dados coletados a serem tratados através da aplicação de métodos e técnicas de estatística com a finalidade de descrever e estabelecer relações entre variáveis. Quanto ao procedimento de coleta de dados a pesquisa é documental, pois busca utilizar documentos originais e contemporâneos de fontes primárias do período a que se refere a pesquisa (Gil, 2019; Martins & Theófilo, 2018)

Os dados da pesquisa foram coletados do banco de dados da Economática®, e apresentados em milhares de reais, foram utilizadas as demonstrações contábeis individuais, visto que as consolidadas poderiam capturar dados das empresas que estejam sujeitas a outras jurisdições tributárias. Para evitar a coleta de valores duplicados, uma vez que as empresas possuem ações ordinárias e preferenciais listadas na bolsa, optou-se pelo uso das informações referente as ações ordinárias.

O recorte temporal da pesquisa compreendeu os anos de 2010 a 2021. Justifica-se a escolha desse período pelo ano inicial corresponder ao início da padronização das normas contábeis, e pela representatividade dos incentivos fiscais concedidos em relação ao PIB no período mais recente de divulgação das informações contábeis, que segundo Lietz (2013) a maioria das medidas de agressividade tributária é inferida a partir de dados das demonstrações financeiras empregando estimativas de lucro tributável, e que conclusões sólidas partem de uma correta compreensão das medidas empíricas.

A amostra foi composta por empresas listadas na Bolsa de Valores (B³), sendo excluídas as empresas financeiras por estarem sujeitas a taxas e normas contábeis diferentes, empresas sem informações suficientes e a empresa da B³, restando uma amostra composta de 249 empresas, conforme dispõe a Tabela 1:



Tabela 1 - Composição da amostra

Descrição	Quantidade
Total de empresas listadas	402
(-) Empresas financeiras	32
(-) Empresas sem informações suficientes	120
(-) Empresa da B3	1
(=) Total após a exclusão	249
(x) Quantidade de anos	12
(=) Quantidade de observações utilizadas	2988

Fonte: Elaborada pela autora

As empresas da amostra ainda foram submetidas a uma classificação em incentivadas quando beneficiárias de incentivos de fiscais, e não incentivadas caso contrário. Após a classificação foram identificadas 157 empresas não incentivadas e 92 empresas que mencionaram a utilização de incentivos fiscais em suas Demonstrações Financeiras, conforme demonstrado no Quadro 2:

Quadro 2 - Lista das empresas incentivadas componentes da amostra final

AES Brasil	Const A Lind	Energisa Mt	Lojas Renner	Sansuy
Arezzo Co	Copasa	Eneva	M.Diasbranco	Santos Brp
Azevedo	Cosan	Engie Brasil	Marcopolo	Sao Martinho
Baumer	Cosern	Eqtl Maranhao	Metalfrio	Schulz
Bic Monark	Coteminas	Eqtl Para	Metisa	Suzano Hold
Bombril	CPFL Energia	Equatorial	Minerva	Suzano S.A.
BRF SA	CCR SA	Eternit	Mrs Logist	Technos
Cambuci	Cr2	Even	Neoenergia	Totvs
Ceee-D	Cristal	Fras-Le	Odontoprev	Tupy
Ceee-T	Dimed	Generalshopp	Oi	Ultrapar
Ceg	Dohler	Gerdau	Paranapanema	Usiminas
Celesc	Ecorodovias	Grazziotin	Petrobras	Vale
Celgpar	Elektro	Grendene	Pettenati	Via
Cemepe	Eletrobras	Grupo Natura	Positivo Tec	Vulcabras
Cemig	Eletropar	Guararapes	Profarma	Weg
Coelba	Emae	Josapar	RaiaDrogasil	Whirlpool
Coelce	Embpar S/A	JSL	Randon Part	
Comgas	Energias BR	Kepler Weber	Renova	
Conc Rio Ter	Energisa	Klabin S/A	Rumo S.A.	

Fonte: Dados da Pesquisa. Elaborada pela autora

Para identificar as empresas beneficiárias de incentivos fiscais, visto que muitas delas mencionam essas informações apenas nas notas explicativas, foram determinadas palavras-



chaves como: Incentivo fiscal, P&D, SUDENE, SUDAN, PAT, FINAN, FINOR, FIA, Patrocínio, Benefício, Redução, PRO, Fundo do Idoso.

3.1 VARIÁVEIS E MODELO DE REGRESSÃO

Basu (1997) desenvolveu uma das métricas para cálculo do conservadorismo das demonstrações contábeis das empresas, em que são usadas variáveis contábeis e de mercado. Esse modelo permite medir o grau de associação entre a informação contábil e a informação analisada pelos investidores, ou seja, investigar o conservadorismo ao verificar se a contabilidade se associa mais rapidamente à informação de mercado quando esta apresenta retorno negativo das ações. Segue o modelo:

$$\frac{LPA_{it}}{P_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 R_{it} + \alpha_2 D_{it} + \alpha_3 D_{it} * R_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

$LPA_{i,t}$ = resultado contábil (lucro/prejuízo) por ação da empresa i no ano t ;

$P_{i,t}$ = preço da ação da empresa i na época da divulgação contábil referente ao ano $t-1$;

$R_{i,t}$ = o retorno da ação da empresa i à época da divulgação contábil referente ao ano t ;

$D_{i,t}$ = uma variável *dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação ($R_{i,t}$) é negativo e assume valor 0 quando o retorno simples é positivo;

ε_{it} = erro;

$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2$ e α_3 = parâmetros a serem estimados.

O parâmetro α_0 não contém significado econômico/teórico. Já o coeficiente α_1 mensura a velocidade do reconhecimento do retorno econômico pelo resultado contábil. Isto é, valores maiores e mais significativos para α_1 indicam que a informação contábil das empresas é transmitida em tempo hábil, sendo que seu sinal esperado é positivo.

O coeficiente α_2 , por sua vez, mensura a defasagem temporal entre o reconhecimento contábil de boas e más notícias já absorvidas pelo preço de mercado (*proxy* para o nível de conservadorismo). Ou seja, o sinal esperado para α_2 é negativo, já que os valores mais



significativos e maiores em módulo para α_2 indicam maior a existência de conservadorismo contábil.

Por fim, o coeficiente α_3 , que se espera que tenha sinal positivo, mensura a intensidade dessa defasagem temporal entre o reconhecimento de boas e más notícias (*proxy* para o grau de conservadorismo). Valores mais significativos e maiores para α_3 indicam maior grau de conservadorismo contábil. Segundo Antunes (2009), outro tipo de análise pode ser feito por meio da diferença entre α_3 e α_1 , representando a diferença de velocidade entre o reconhecimento de más notícias e das notícias em geral. Quanto maior os valores para essa diferença, maior será o grau de conservadorismo.

O modelo de Basu é amplamente usado para medir o conservadorismo condicional, e sua utilidade para testar fatores determinantes do conservadorismo é amplamente demonstrada (Ball *et al.*, 2013). Segundo Basu (1997), o conservadorismo consiste na assimetria entre o reconhecimento de informações econômicas positivas e informações negativas. Sendo assim, o modelo de Basu utiliza uma variável categórica para captar a assimetria entre lucros contábeis e notícias, onde as informações são medidas por meio de retornos de ações entre divulgação de demonstrações financeiras da seguinte forma.

O modelo de Basu nesse estudo foi utilizado para testar a relação entre agressividade tributária, desempenho econômico e conservadorismo, dessa forma o modelo foi adaptado para determinar essa associação:

$$\begin{aligned} LUCRO_{it} = & \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 D_{it} + \beta_3 D_{it} * R_{it} + \beta_4 TAX_{AGRESSIV}_{it} + \beta_5 D_{it} * R_{it} * \\ & TAX_{AGRESSIV}_{it} + \beta_6 D_{it} * R_{it} * ROA_{it} + \beta_7 D_{it} * R_{it} * ROE_{it} + \beta_8 D_{it} * R_{it} * ENDV_{it} + \\ & \beta_9 LEV_{it} + \beta_{10} SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

Onde:

$LUCRO_{it}$ = variável dependente que corresponde ao lucro por ação dividido pelo preço da ação no ano t;

R_{it} = o retorno da ação da empresa i à época da divulgação contábil referente ao ano t;

D_{it} = uma variável *dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação (R_{it}) é negativo e assume valor 0 quando o retorno simples é positivo;

$\beta_4 TAX_{AGRESSIV}_{it}$ corresponde a variável independente de agressividade tributária GAAP_ETR e BTDD da empresa i no ano t;



ROA_{it} corresponde à variável independente de desempenho retorno sobre os ativos da empresa i no ano t ;

ROE_{it} corresponde à variável independente de desempenho retorno sobre o patrimônio líquido da empresa i no ano t ;

$ENDV_{it}$ corresponde a variável independente de desempenho do endividamento da empresa da empresa i no ano t ;

LEV_{it} é a variável de controle alavancagem da empresa i no ano t ;

$SIZE_{it}$ é a variável de controle para o tamanho da empresa da empresa i no ano t ;

ε_{it} corresponde o fator residual.

Destaca-se que o interesse de análise está nos coeficientes $\beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ e β_8 , que mostram os efeitos da $TAX_AGRESSIV$ e do desempenho econômico, no conservadorismo contábil. Assim sendo, de acordo com a hipótese de pesquisa estima-se que conservadorismo contábil das empresas não incentivadas é mais afetado pelos efeitos da agressividade tributária e do desempenho econômico em relação às incentivadas

A variável $TAX_AGRESSIV$ compreende duas medidas de agressividade tributária: a *Effective Tax Rate* (GAAP_ETR) que avalia a efetiva carga tributária das empresas em relação ao lucro, incluindo as obrigações fiscais correntes e diferidas, e a *Book Tax Difference* (BTD) que reflete o lucro contábil menos o tributável. Ambas as métricas representam uma medida de eficácia do planejamento tributário e são utilizadas na literatura nacional e internacional. A fórmula de cálculo, interpretação e base da literatura estão dispostas na Tabela 2.

Tabela 2 - Variáveis modelo de Basu

Métricas	Cálculo	Base
$Lucro$	Renda antes dos itens extraordinários padronizado pelo valor de mercado	Basu (1997)
R_i	Retorno da ação da empresa i	Basu (1997)
D_i	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 quando o retorno da ação (R_{it}) é negativo e assume valor 0 quando o retorno simples é positivo	Basu (1997)

Fonte: Estudos empíricos. Elaborada pela autora.

As demais variáveis que serão utilizadas na análise estão dispostas na Tabela 3:



Tabela 3 - Variáveis independentes e de controle da pesquisa

Variáveis	Descrição	Cálculo	Base
<i>GAAP_ETR</i>	<i>Effective Tax Rate</i>	Impostos Diferido e Corrente / Lucro Antes dos Impostos	Martinez e Reinders (2020); Chiachio e Martinez (2019); Lietz (2013).
<i>BTD</i>	<i>Book Tax Difference</i>	(Lucro Antes do Imposto de Renda - Lucro Real*) / Ativo Total	Chen, et al. (2010); Motta (2015); Lietz (2013); Silva (2016)
<i>ROA</i>	Retorno sobre os ativos	Lucro Operacional / Ativo Total $t-1$	Richardson, Lanis, e Leung (2014); Chen, et al. (2010); Landry, Deslandes, e Fortin (2013);
<i>ROE</i>	Retorno sobre o patrimônio líquido	Lucro Líquido/ Patrimônio Líquido	Alencastre et al (2018); (Silva, 2016)
<i>ENDV</i>	Endividamento	Passivo total/ Ativo total	Motta (2015); Lietz (2013); Silva (2016).
<i>LEV</i>	Alavancagem	Passivos de Longo Prazo / Ativo Total $t-1$	Chen et al (2010); Laguir, Stagliano, e Elbaz (2015); Lietz (2013).
<i>SIZE</i>	Tamanho da empresa	Logaritmo Natural do Valor de Mercado da Empresa	Lanis e Richardson (2013); Chen et al. (2010); Landry et al. (2013);

* Lucro Real = ((IRPJ + CSLL) / 34%)

Fonte: Estudos empíricos. Elaborada pela autora.

Para analisar a interação entre as variáveis da pesquisa no modelo proposto, segue um resumo com o sinal esperado dos coeficientes, conforme dispõe o Quadro 3:

Quadro 3 Sinal esperado da relação entre variáveis

Váriável	Sinal Esperado
<i>BTD</i>	+ ou - (positivo ou negativo)
<i>GAAP_ETR</i>	+ (positivo)
<i>ROA</i>	+ ou - (positivo ou negativo)
<i>ROE</i>	+ ou - (positivo ou negativo)
<i>ENDV</i>	+ (positivo)
<i>LEV</i>	- (negativo)
<i>SIZE</i>	+ ou - (positivo ou negativo)

Fonte: Estudos empíricos. Elaborado pela autora.

Quando o sinal da *BTD* for positivo, as empresas são identificadas como mais agressivas, visto que o sinal positivo indica que o Lucro Contábil é maior que o Lucro Tributável, e o contrário quando apresentar sinal negativo. No tocante a *GAAP_ETR* que mede a taxa efetiva de tributação espera-se que o sinal seja positivo e igual ou maior que o percentual legal dos impostos que é de 34%, ou seja, quando apresentarem *GAAP_ETR* maior que 34% indicam que as empresas não são agressivas tributariamente, e quando menor que 34% são



empresas que possuem práticas tributárias agressivas (Martinez & Reinders, 2020; Chiachio & Martinez, 2019; Lietz, 2013; Chen et al., 2010; Motta, 2015).

Em relação ao conservadorismo contábil, estudos anteriores como o de Martinez et al (2022) e Martinez e Cerize (2020) apontam uma relação positiva com o planejamento tributário, visto que escolhas tributárias podem motivadoras do conservadorismo contábil subestimando os lucros, e corroboram nesse sentido estudos internacionais como o de Kim e Jung (2007) e Heltzer (2009) que indicam que a carga tributária está associada às práticas conservadoras.

Com o intuito de identificar o desempenho econômico das empresas espera-se que as variáveis *ROA* e *ROE* apresentem sinal positivo ou negativo, visto que a literatura sugere que altas taxas de tributos implicam em baixo desempenho, uma vez que os encargos tributários afetam negativamente o retorno do investimento. Entretanto, essa conclusão não é unânime visto que a literatura também aponta uma relação negativa entre agressividade tributária e a rentabilidade das empresas. (Martinez & Reinders, 2016; Richardson et al., 2014; Chen, et al., 2010; Alencastre et al., 2018; Silva, 2016).

Em relação a variável *ENDV* e *LEV* espera-se sinal positivo, uma vez que a literatura indica que o endividamento e a alavancagem tem sido um incentivo a empresas devido a dedutibilidade dos juros no lucro tributável, proporcionando assim um aumento no retorno financeiro das empresas (Martinez & Martins, 2016; Arpini et al., 2020). Quanto a variável *SIZE* a literatura encontrou resultados divergentes, Chen et al (2010), Antunes e Martinez (2018) afirmam que a *SIZE* é um fator que influencia a agressividade tributária, contudo grandes empresas avaliam os impactos negativos nos quais podem incorrer devido as suas práticas tributárias agressivas, e Hasan et al. (2012) argumenta que quanto maior a empresa, maior será a fiscalização das autoridades fiscais.

Segundo Chen et al: (i) o *ROA* possui relação positiva com a *ETR*, pois companhias com lucros mais elevados pagariam mais impostos, conseqüentemente, apresentariam *ETR* maior; e companhias com maior alavancagem (*LEV*) podem apresentar *ETR* menores por causa de deduções de despesas financeiras para fins tributários, enquanto os dividendos, por sua vez, não são dedutíveis.

3.1 TÉCNICAS ESTATÍSTICAS

Para verificar os efeitos do conservadorismo contábil na agressividade tributária e no desempenho econômico foi utilizada a equação 2, e o tratamento da amostra foi realizado pelo



Software Eviews. Primeiro, analisou-se a estatística descritiva com o objetivo de observar o comportamento da amostra através da média, mediana, desvio padrão, máximos, mínimos, que segundo Gujarati e Porter (2011) permite ao pesquisador avaliar o tratamento a presença e tratamento de *outliers*, inclusive com a possibilidade de exclusão dos resultados discrepantes da amostra.

Para o tratamento dos *outliers* identificados, a amostra foi submetida ao processo de *Winsorização* a 1%, que segundo Gujarati e Porter (2011) é um procedimento pela qual os valores acima ou abaixo de determinados limites são substituídos pelo maior e menor valor remanescentes do limite de probabilidade estabelecido, ou seja, são excluídos da amostra os valores que se mantinham fora dos limites calculados.

Gujarati e Porter (2011), discorrem que a análise de duas ou mais variáveis em uma regressão pressupõe uma estabilidade ao longo do tempo, e caso uma série for não estacionária vai permitir ao pesquisador apenas analisar o comportamento das variáveis naquele período, impossibilitando a generalização dos resultados para outros períodos. Este problema é chamado de estacionariedade ou problema de raiz unitária.

Dessa forma, para essa análise de robustez objetivando descobrir se as séries analisadas nesta pesquisa contêm raiz unitária, foi realizado o teste de raiz unitária (o teste de *Levin-Lin-Chu*) para cada variável. Deve-se rejeitar a hipótese de presença de raiz unitária caso o *p-value* seja menor que o nível de significância desejado, segundo Araújo e Rodrigues (2022) caso *p-value* seja menor que 1 pode-se concluir que a série é estacionária, e se valor de *p-value* for igual a 1, infere-se que os dados apresentam problema de raiz unitária caracterizando a não estacionariedade.

Para verificar a presença de multicolinearidade entre as variáveis, ou seja, a incidência de forte correlação entre duas ou mais variáveis, utilizou-se: (a) o teste de Fator de Inflação da Variância (FIV); (b) e a análise do coeficiente de determinação (R^2) da regressão. O FIV é calculado a partir de regressões auxiliares, onde se colocam as variáveis independentes como regressandas do modelo, diante do novo R^2 obtido, a seguinte equação é efetuada: $FIV=1/(1-R^2)$. Gujarati e Porter (2011) afirmam que existe alta colinearidade entre variáveis quando o teste FIV supera o valor de 10, e medidas de exclusão de variáveis podem ser avaliadas. Quanto a análise do R^2 , caso seu resultado seja elevado e obtenha-se valores *t* insignificantes podem ser indicativos de multicolinearidade.



A análise da regressão foi realizada a partir dos dados em painel para os efeitos fixos, efeitos aleatórios e *Pooled Ordinary Least Squares* (POOL). Gujarati e Porter (2011) orientam que utilizar o modelo fixo permite controlar as variáveis e na existência de endogeneidade, esse estimador oferece resultados não tendenciosos. Para a escolha do modelo mais adequado conforme os parâmetros (efeitos fixos, aleatórios ou *pool*), foram realizados os testes descritos no Quadro 4:

Quadro 4 - Descrição dos testes de efeitos da regressão

Testes	Hipóteses
<i>Chow</i>	Objetivo: avaliar se o modelo <i>POOL</i> ou o modelo de efeitos fixos seria o mais adequado para o conjunto de dados. H ₀ : o intercepto é o mesmo para todas as empresas (<i>pooling</i>). H ₁ : O intercepto é diferente para todas as empresas (efeitos fixos).
<i>Breusch-Pagan</i>	Objetivo é identificar homocedasticidade no modelo de regressão. H ₀ : A variância dos resíduos que reflete diferenças individuais é igual a zero (<i>pooling</i>). H ₁ : A variância dos resíduos que reflete diferenças individuais é diferente de zero (efeitos aleatórios).
<i>Hausman</i>	Objetivo de identificar o melhor ajustamento para o modelo econométrico. H ₀ : Modelo de correção de erros (efeitos aleatórios) é adequado. H ₁ : Modelo de efeitos fixos é adequado.

Fonte: Estudos empíricos. Elaborado pela autora.

A variável dependente do conservadorismo contábil, $LUCRO_{it}$, foi submetida ao modelo de regressão (2), e sua estimação foi realizada com o método *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) e *Panel Corrected Standard Errors* (PCSE), o qual segundo Rodrigues (2012) gera resultados melhores ao testar hipótese e extrai inferências mais adequadas. O método SUR permite a geração de resultados mais significantes, mesmo na presença de autocorrelação e heteroscedasticidade nos resíduos (Dantas et al, 2013).



4. ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

Nesta seção são apresentados e discutidos os resultados da pesquisa, através das estatísticas descritivas global que com *Winsorização*, dos testes de adequação dos dados coletados e, em seguida, e os resultados dos modelos de regressão para as proxies de agressividade tributária *BTD* e *GAPP_ETR*. Os resultados serão apresentados separadamente para os dois grupos de empresa, as incentivadas e não incentivadas.

4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS – EMPRESAS INCENTIVADAS

4.1.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Com o objetivo de analisar e compreender o comportamento da amostra, primeiramente serão apresentadas as estatísticas descritivas com dados brutos de cada uma das variáveis utilizadas no modelo, ou seja, sem a retirada de *outliers*. Dessa forma, a partir da análise dos resultados da média, mediana, e das medidas de dispersão, como o desvio padrão, será possível identificar a presença de *outliers* e problemas agregados. A Tabela 4 apresenta os resultados das estatísticas das variáveis utilizadas no grupo de empresas incentivadas:

Tabela 4 - Estatística descritiva das empresas incentivadas

<i>Variável</i>	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio padrão	Prob.	Obs
<i>LUCRO</i>	0.0470	0.1270	-56.1096	70.4230	3.2436	0.00000	1104
<i>R_i</i>	0.0709	0.0655	-52.1044	29.2733	2.2364	0.00000	1104
<i>D_i</i>	0.2944	0.0000	0.0000	1.0000	0.4559	0.00000	1104
<i>R_i*D_i</i>	-0.1751	0.0000	1.0000	0.0000	1.7451	0.00000	1104
<i>BTD</i>	-0.0014	0.0149	-3.4759	0.8294	0.1572	0.00000	1104
<i>GAAP_ETR</i>	0.0585	0.2184	-167.8102	54.7232	5.4431	0.00000	1104



$R_i * D_i * BT D$	0.0158	0.0000	-2.2605	7.7995	0.3373	0.00000	1104
$R_i * D_i * GAAP_ETR$	-0.0678	0.0000	-47.4718	4.7546	1.5134	0.00000	1104
$D_i * R_i * ROA$	-0.0049	0.0000	-4.0777	6.7512	0.2618	0.00000	1104
$D_i * R_i * ROE$	0.0343	0.0000	-71.1295	56.9920	3.9597	0.00000	1104
$D_i * R_i * ENDV$	-17.6502	0.0000	-6055.66	0.0000	202.30	0.00000	1104
LEV	0.5152	0.3771	0.0071	8.6597	0.8736	0.00000	1104
$SIZE$	14.9216	14.3582	4.6812	32.7677	3.6439	0.00000	1104

Onde: $LUCRO$ = conservadorismo contábil; R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; $R_i * D_i$ = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; $BT D$ = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; $GAAP_ETR$ = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; $R_i * D_i * BT D$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i * D_i * GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; $D_i * R_i * ROA$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; $D_i * R_i * ROE$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; $D_i * R_i * ENDV$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; LEV = alavancagem; $SIZE$ = tamanho da empresa.

Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviws 9. Elaborada pela autora.

Analisando os resultados indicados na Tabela 4, principalmente nos valores mínimos, máximos e desvio-padrão, verifica-se que há observações discrepantes na amostra das empresas incentivadas, indicando assim a presença de *outliers*. Isso se deve a presença de empresas e números grandes na amostra, além de que não se pode evitar erros operacionais de digitação

Sendo assim, foram analisadas, também, as estatísticas descritivas da amostra sem *outliers*, visto que se utilizou-se o método de *Winsorização* a 1% onde é possível substituir o dado discrepante por um valor que supere seu antecessor, tornando o *outlier* próximo do conjunto geral dos dados.

Nesse sentido, a Tabela 5 demonstra a estatística descritiva das variáveis sem as observações com valores discrepantes :

Tabela 5 - Estatística descritiva das empresas incentivadas com dados *Winsorizados*

<i>Variável</i>	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio padrão	Prob.	Obs
$LUCRO$	0.0847	0.1270	-4.3969	2.0443	0.6063	0.0000	1104
R_i	0.0814	0.0655	-2.1411	3.4211	0.5497	0.0000	1104
D_i	0.2943	0.0000	0.0000	1.0000	0.4559	0.0000	1104
$R_i * D_i$	-0.0896	0.0000	-2.1411	0.0000	0.2936	0.0000	1104
$BT D$	0.0025	0.0148	-0.4556	0.2506	0.0917	0.0000	1104
$GAAP_ETR$	0.1662	0.2183	-2.8466	2.8679	0.5461	0.0000	1104
$R_i * D_i * BT D$	0.0055	0.0000	-0.0563	0.2772	0.0349	0.0000	1104
$R_i * D_i * GAAP_ETR$	-0.0136	0.0000	-0.8599	0.2798	0.1092	0.0000	1104
$D_i * R_i * ROA$	-0.0033	0.0000	-0.2041	0.0922	0.0274	0.0000	1104
$D_i * R_i * ROE$	0.0061	0.0000	-3.9228	3.7506	0.6086	0.0000	1104
$D_i * R_i * ENDV$	-7.8872	0.0000	-195.6242	0.0000	27.6138	0.0000	1104
LEV	0.5047	0.3771	0.0225	6.5851	0.7878	0.0000	1104
$SIZE$	14.9206	14.3582	8.0044	28.0270	3.5599	0.0000	1104



Onde: *LUCRO* = conservadorismo contábil; R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; $R_i * D_i$ = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; *BTD* = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; *GAAP_ETR* = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; $R_i * D_i * BTD$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i * D_i * GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; $D_i * R_i * ROA$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; $D_i * R_i * ROE$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; $D_i * R_i * ENDV$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; *LEV* = alavancagem; *SIZE* = tamanho da empresa.
Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.

Com base nos resultados retornados pelas estatísticas descritivas elencadas na Tabela 5, no que pese os valores mínimos, máximos, verifica-se que a exclusão dos *outliers* da amostra enquadrou, devidamente, as observações nos limites inferior e superior, além dos desvios-padrão das variáveis que foram significativamente diminuídos. Anteriormente, do *LUCRO*, R_i , $R_i * D_i$, *GAAP_ETR*, $R_i * D_i * BTD$, $R_i * D_i * GAAP_ETR$, $D_i * R_i * ROE$, apresentavam desvio padrão alto, indicando alta dispersão dos dados.

Além disso, os *outliers* observados no máximo da variável *LUCRO* (704.230), R_i (292.733), *GAAP_ETR* (547.232), $R_i * D_i * BTD$ (77.995), $R_i * D_i * GAAP_ETR$ (47.546), $D_i * R_i * ROA$ (67.512), e $D_i * R_i * ROE$ (569.920) foram corrigidos, conforme tabela 5. Sendo assim, os dados se tornam mais homogêneos apresentando menor variabilidade, proporcionando maior robustez nas análises a serem apresentadas nos tópicos seguintes.

Primeiro buscou-se analisar através das *proxies* *BTD* e *GAAP_ETR* a agressividade tributária das empresas analisadas, e os resultados indicam que a carga tributária medida *GAAP_ETR* obteve média de 16,62%, que de acordo com Martinez e Reinders (2018) ao apresentarem alíquota efetiva menor que a alíquota estatutária de 34% são consideradas agressivas.

Apresentando 0,25% e sinal positivo, a *BTD* evidencia que o lucro contábil foi maior que o lucro tributável. Portanto, esses resultados indicam que as empresas incentivadas são agressivas tributariamente. Os resultados encontrados estão de acordo com as pesquisas anteriores como a de Hartmann e Martinez (2020), Formigoni, Pompa, e Paulo (2009) que encontraram alíquota efetiva menor que o esperado para carga tributária brasileira. Os resultados evidenciam que a maioria das empresas tem boas notícias, a média da *dummy* de retorno das ações (D_i) mostra que 29,43% dos retornos das ações foram negativos (positivos).

4.1.2 TESTE DE RAIZ UNITÁRIA

Cada variável da pesquisa foi submetida ao teste *Levin-Lin-Chu* com a finalidade de verificar se as séries analisadas contêm raiz unitária. Deve-se rejeitar a hipótese de presença de



raiz unitária caso o caso *p-value* seja menor que 1, nesse caso pode-se dizer que a série é estacionária, e se valor de *p-value* for igual a 1, infere-se que os dados apresentam problema de raiz unitária caracterizando a não estacionariedade. Os resultados estão na Tabela 6:

Tabela 6 Teste de raiz unitária da amostra das empresas incentivadas

Variável	Estatística	<i>p-value</i>
<i>LUCRO</i>	-19.7346	0.0000
R_i	-49.8305	0.0000
D_i	-10.4372	0.0000
R_i*D_i	-30.8139	0.0000
<i>BTD</i>	-8.3333	0.0000
<i>GAAP_ETR</i>	-67.5511	0.0000
R_i*D_i*BTD	-20.7065	0.0000
$R_i*D_i*GAAP_ETR$	-31.4744	0.0000
D_i*R_i*ROA	-21.9716	0.0000
D_i*R_i*ROE	-56.4642	0.0000
D_i*R_i*ENDV	-44.5566	0.0000
<i>LEV</i>	-65.4057	0.0000
<i>SIZE</i>	27.5976	0.0001

Onde: *LUCRO* = conservadorismo contábil; R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; R_i*D_i = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; *BTD* = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; *GAAP_ETR* = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; R_i*D_i*BTD = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i*D_i*GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; D_i*R_i*ROA = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; D_i*R_i*ROE = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; D_i*R_i*ENDV = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; *LEV* = alavancagem; *SIZE* = tamanho da empresa.
Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora

O teste de raiz unitária parte da hipótese nula, de que há raiz unitária na série. Assim sendo, conforme demonstrado na Tabela 6, a hipótese nula pode ser rejeitada para todas 13 variáveis analisadas, presumindo que as séries temporais são estacionárias.

4.1.3 TESTE DE MULTICOLINEARIDADE

Para verificar a possibilidade de ocorrência de multicolinearidade, ou seja, a incidência de forte correlação entre duas ou mais variáveis foi realizado teste de Fator de Inflação de Variância (*FIV*). A Tabela 7 apresenta os resultados encontrados:

Tabela 7 - Teste *FIV* da amostra das empresas incentivadas

Variáveis	<i>FIV BTD</i>	<i>FIV GAAP_ETR</i>
R_i	2.1817	2.1798
D_i	1.5765	1.5510
R_i*D_i	5.0082	5.2524
<i>BTD</i>	3.9838	-
<i>GAAP_ETR</i>	-	2.1165



$R_i * D_i * BTD$	2.7472	-
$R_i * D_i * GAAP_ETR$	-	2.3379
$D_i * R_i * ROA$	2.0356	1.3709
$D_i * R_i * ROE$	1.1933	1.2533
$D_i * R_i * ENDV$	2.4508	2.0794
LEV	5.1203	1.6190
$SIZE$	1.1698	1.1525

Onde: R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; $R_i * D_i$ = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; BTD = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; $GAAP_ETR$ = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; $R_i * D_i * BTD$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i * D_i * GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; $D_i * R_i * ROA$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; $D_i * R_i * ROE$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; $D_i * R_i * ENDV$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; LEV = alavancagem; $SIZE$ = tamanho da empresa. **Fonte:** Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.

Gujarati e Porter (2011) indicam a alta colinearidade entre variáveis quando o teste *FIV* supera o valor de 10, a partir dos resultados indicados na Tabela 7 infere-se que não há problemas com multicolinearidade no modelo econométrico.

4.1.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS DA REGRESSÃO

Nesse tópico são apresentados os resultados para a equação (2), modelo utilizado para analisar a relação entre conservadorismo, agressividade tributária e desempenho econômico das empresas incentivadas, com efeitos fixos, efeitos aleatórios e *Pool*. A Tabela 8 dispõe os resultados encontrados:

Tabela 8 - Modelo de Basu adaptado para agressividade tributária das empresas incentivadas

<i>Variável</i>	Estatística	<i>BTD</i>			<i>GAAP_ETR</i>		
		Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios	<i>Pool</i>	Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios	<i>Pool</i>
c	Coef	0.0437	0.0636	0.0737	0.0328	0.0482	0.0533
	p-valor	0.4044	0.1852	0.0937	0.5127	0.2849	0.2042
R_i	Coef	0.1961	0.1907	0.1840	0.1924	0.1880	0.1828
	p-valor	0.0000***	0.0000	0.0000	0.0000***	0.0000	0.0000
D_i	Coef	-0.0878	-0.0821	-0.0751	-0.0865	-0.0815	-0.0768
	p-valor	0.0001***	0.0003	0.0010	0.0001***	0.0002	0.0005
$R_i * D_i$	Coef	0.0584	0.1626	0.2629	-0.0575	0.0703	0.1652
	p-valor	0.8499	0.5941	0.4041	0.8558	0.8223	0.6082
$TAX_{AGRESSIV_i}$	Coef	-0.0237	0.0298	0.0709	-0.0093	0.0050	0.0162
	p-valor	0.9026	0.8631	0.6506	0.6450	0.8007	0.4292
$R_i * D_i * TAX_{AGRESSIV_i}$	Coef	-2.7494	-2.6230	-2.5086	-0.1828	-0.1563	-0.1364
	p-valor	0.0001***	0.0000	0.0001	0.2478	0.3025	0.3661
$D_i * R_i * ROA$	Coef	0.3917	0.1615	-0.0328	-1.3456	-1.5513	-1.6777
	p-valor	0.5762	0.8044	0.9592	0.0277*	0.0048	0.0015
$D_i * R_i * ROE$	Coef	-0.8535	-0.8586	-0.8655	-0.8508	-0.8580	-0.8656



	p-valor	0.0000***	0.0000	0.0000	0.0000***	0.0000	0.0000
$D_i * R_i * ENDV$	Coef	0.0016	0.0008	0.0001	0.0061	0.0049	0.0040
	p-valor	0.6223	0.7841	0.9647	0.0687*	0.1300	0.2176
LEV	Coef	0.0232	0.0014	-0.0013	0.0273	0.0020	-0.0006
	p-valor	0.3980	0.9062	0.8928	0.3107	0.8151	0.9148
$SIZE$	Coef	0.0053	0.0047	0.0041	0.0060	0.0057	0.0054
	p-valor	0.0643*	0.0816	0.1052	0.0321	0.0326	0.0356
R^2		0.8693	0.8469	0.8390	0.8610	0.8371	0.8305
R^2 Ajustado		0.8561	0.8455	0.8375	0.8469	0.8356	0.8290
Teste Chow	Coef	230.1562			218.7204		
	p-valor	0.0000			0.0000		
Teste Breusch-Pagan	Coef	71.4829			58.4313		
	p-valor	0.0000			0.0000		
Teste de Hausman	Coef	0.0000			0.0000		
	p-valor	1.0000			1.0000		

Modelo da Regressão: $LUCRO_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 D_{it} + \beta_3 D_{it} * R_{it} + \beta_4 TAX_{AGRESSIV_{it}} + \beta_5 D_{it} * R_{it} * TAX_{AGRESSIV_{it}} + \beta_6 D_{it} * R_{it} * ROA_{it} + \beta_7 D_{it} * R_{it} * ROE_{it} + \beta_8 D_{it} * R_{it} * ENDV_{it} + \beta_9 LEV_{it} + \beta_{10} SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$, onde $LUCRO_{it}$ = corresponde ao lucro por ação dividido pelo preço da ação no ano t; R_{it} = o retorno da ação da empresa i à época da divulgação contábil referente ao ano t; D_{it} = uma variável *dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação (R_{it}) é negativo e assume valor 0 quando o retorno simples é positivo; $\beta_4 TAX_{AGRESSIV_{it}}$ corresponde a variável de agressividade tributária $GAAP_ETR$ e BTD da empresa i no ano t; ROA_{it} corresponde a variável de desempenho retorno sobre os ativos da empresa i no ano t; ROE_{it} corresponde a variável de desempenho retorno sobre o patrimônio líquido da empresa i no ano t; $ENDV_{it}$ corresponde a variável de desempenho do endividamento da empresa da empresa i no ano t; LEV_{it} é a variável de controle alavancagem da empresa i no ano t; $SIZE_{it}$ é a variável de controle para o tamanho da empresa da empresa i no ano t; ε_{it} corresponde o fator residual. **Nível de significância:** 1% (***), de 5% (**), e 10% (*). **Fonte:** Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.

Para verificar o efeito mais adequado, realizou-se a investigação utilizando três diferentes modelos, sendo que cada um destes relaciona dois tipos de efeitos entre Fixos, Aleatórios e Pools. Sendo o p-value do teste de *Chow* igual a 0 para ambas as variáveis de agressividade tributária (BTD e $GAAP_ETR$), rejeita-se, dentre os dois efeitos do teste, a hipótese de *Pool* e recorre-se ao efeito fixo. No teste de Breusch-Pagan, o mesmo valor para *p-value* é indentificado, descartando, assim, a hipótese de *Pool*. Sendo assim, o teste de Hausmann é o definitivo e tendo o *p-value* igual a 1, infere-se que a melhor abordagem para a regressão é o de efeitos fixos.

Os valores de R^2 e R^2 ajustado são significantes. Contudo, os dados apresentaram significância de 1% para a variável $R_i * D_i * TAX_{AGRESSIV_i}$ quando a agressividade tributária é estimada pela BTD , e para a variável $D_i * R_i * ROA$ quando a agressividade tributária é estimada pela $GAAP_ETR$, a variável $D_i * R_i * ROE$ apresentam significância a 1% para ambas as proxies. A variável de controle $SIZE$ apresentou significância de 10% quando a $TAX_{AGRESSIV_i}$ assume o valor da BTD , e as variáveis $D_i * R_i * ROE$ e $D_i * R_i * ENDV$ quando a agressividade tributária é medida pela $GAAP_ETR$.



Analisando a interação entre o conservadorismo contábil e a *BTD*, o sinal negativo do coeficiente indica que empresas incentivadas conservadoras possuem uma tendência a apresentar uma taxa de agressividade tributária menor, e o mesmo ocorre em relação ao Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). O sinal positivo do coeficiente da variável *SIZE* indica que quando maior a empresa, maior é a tendência de serem conservadoras.

Em relação a *GAAP_ETR* os resultados não indicaram relação significativa com o conservadorismo contábil. Entretanto, é possível inferir que o *ROE* e *ROA* não está associado ao conservadorismo contábil, ou seja, afeta negativamente o desempenho econômico das empresas incentivadas. O mesmo não ocorre em relação ao endividamento, visto que estão positivamente associadas. As demais variáveis não obtiveram resultados estatisticamente significativos.

Dessa forma, no que tange as empresas incentivadas conclui-se que são empresas agressivas tributariamente, mas quanto mais conservadoras elas são, apresentam um menor índice de práticas de planejamento tributário agressivas. Em relação ao desempenho econômico, verifica-se que o conservadorismo contábil afeta negativamente os resultados das empresas.

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS - EMPRESAS NÃO INCENTIVADAS

4.2.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Como ocorreu com a amostra das empresas incentivadas, esse tópico buscou analisar e compreender o comportamento dos dados brutos das empresas não incentivadas, dessa forma serão apresentadas as estatísticas descritivas de cada uma das variáveis utilizadas no modelo sem a retirada de *outliers*. A partir da análise dos resultados da média, mediana, e das medidas de dispersão, como o desvio padrão, foi possível identificar a possível presença de *outliers*. A Tabela 9 apresenta os resultados das estatísticas das variáveis utilizadas no grupo de empresas não incentivadas:

Tabela 9 - Estatística descritiva das empresas não incentivadas

<i>Variável</i>	<i>Média</i>	<i>Mediana</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	<i>Desvio padrão</i>	<i>Prob.</i>	<i>Obs</i>
<i>LUCRO</i>	-0.0560	0.0772	-63.5734	60.9966	2.8065	0.0000	1884
<i>R_i</i>	-0.0479	0.0415	-119.5038	60.1887	3.8527	0.0000	1884
<i>D_i</i>	0.3800	0.0000	0.0000	1.0000	0.4855	0.0000	1884
<i>R_i*D_i</i>	-0.3538	0.0000	-119.5038	4.83E-05	3.2693	0.0000	1884
<i>BTD</i>	-0.2994	0.0040	-117.7001	11.8885	3.7144	0.0000	1884
<i>GAAP_ETR</i>	0.2872	0.1584	-268.0588	322.0488	10.5348	0.0000	1884



R_i*D_i*BTD	0.5772	0.0000	-3.4505	308.5091	11.0176	0.0000	1884
$R_i*D_i*GAAP_ETR$	0.2360	0.0000	-10.6481	125.7504	4.2285	0.0000	1884
D_i*R_i*ROA	4.4266	0.0000	-6.8749	7156.568	165.6723	0.0000	1884
D_i*R_i*ROE	0.3469	0.0000	-128.7223	617.8523	15.4032	0.0000	1884
D_i*R_i*ENDV	-61.7827	0.0000	-30951.85	0.0031	935.3747	0.0000	1884
LEV	1.5989	0.3911	0.0000	496.6857	13.2658	0.0000	1884
$SIZE$	14.0438	13.8969	0.6931	35.9402	4.1428	0.0000	1884

Onde: $LUCRO$ = conservadorismo contábil; R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; R_i*D_i = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; BTD = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; $GAAP_ETR$ = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; R_i*D_i*BTD = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i*D_i*GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; D_i*R_i*ROA = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; D_i*R_i*ROE = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; D_i*R_i*ENDV = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; LEV = alavancagem; $SIZE$ = tamanho da empresa.

Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.

Analisando os valores mínimos, máximos e desvio-padrão, verifica-se a existência de observações discrepantes na amostra das empresas incentivadas, indicando assim a presença de *outliers*. Portanto, optou-se por analisar as estatísticas descritivas da amostra sem *outliers*, utilizando o método de *Winsorização* a 1%. Nesse sentido, a Tabela 10 demonstra a estatística descritiva das variáveis sem as observações com valores discrepantes :

Tabela 10 - Estatística descritiva das empresas não incentivadas com dados *Winsorizados*

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio padrão	Prob.	Obs
$LUCRO$	-0.0780	0.0772	-7.0020	2.7101	1.1249	0.0000	1884
R_i	0.0013	0.0415	-5.7854	4.7655	1.0060	0.0000	1884
D_i	0.3800	0.0000	0.0000	1.0000	0.4855	0.0000	1884
R_i*D_i	-0.2084	0.0000	-5.7854	0.0000	0.7331	0.0000	1884
BTD	-0.1593	-0.0440	-5.9147	0.3943	0.7833	0.0000	1884
$GAAP_ETR$	0.2425	0.1584	-5.3117	9.8218	1.5266	0.0000	1884
R_i*D_i*BTD	0.0967	0.0000	-0.1894	4.3079	0.5338	0.0000	1884
$R_i*D_i*GAAP_ETR$	0.0503	0.0000	-0.8483	3.8946	0.4759	0.0000	1884
D_i*R_i*ROA	0.0538	0.0000	-0.1965	2.5883	0.3149	0.0000	1884
D_i*R_i*ROE	-0.0223	0.0000	-7.9181	5.9524	1.2740	0.0000	1884
D_i*R_i*ENDV	-20.3224	0.0000	-668.6648	0.0000	84.4589	0.0000	1884
LEV	1.1252	0.3911	0.0003	35.4892	4.1466	0.0000	1884
$SIZE$	14.0278	13.8969	3.0535	26.7292	4.0455	0.0000	1884

Onde: $LUCRO$ = conservadorismo contábil; R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; R_i*D_i = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; BTD = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; $GAAP_ETR$ = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; R_i*D_i*BTD = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i*D_i*GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; D_i*R_i*ROA = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; D_i*R_i*ROE = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; D_i*R_i*ENDV = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; LEV = alavancagem; $SIZE$ = tamanho da empresa.

Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.



Observa-se que após a *Winsorização* os valores mínimos e máximos, além dos desvios-padrão das variáveis foram significativamente diminuídos. Sendo assim, os dados se tornam mais homogêneos, proporcionando maior robustez. Antes da *Winsorização* as variáveis de *LUCRO*, R_i , R_i*D_i , *GAAP_ETR*, R_i*D_i*BTD , $R_i*D_i*GAAP_ETR$, D_i*R_i*ROE , apresentavam desvio padrão alto, e após foram normalizados.

Em relação aos outliers observados no máximo da variável *LUCRO* (609.966), R_i (601.887), *BTD* (118.885), *GAAP_ETR* (3.220.448), R_i*D_i*BTD (3.085.091), $R_i*D_i*GAAP_ETR$ (1.257.504), D_i*R_i*ROA (7.156.568), D_i*R_i*ROE (6.178.523), *LEV* (4.966.857) e *SIZE* (359.402) foram corrigidos, conforme tabela 10. Sendo assim, os dados se tornam mais homogêneos apresentando menor variabilidade.

A partir da análise dos resultados das proxies *BTD* e *GAAP_ETR*, os resultados indicam que a carga tributária medida *GAAP_ETR* obteve média de 24,25, sendo consideradas agressivas. Contudo, a *BTD* obteve média de -0.1593 evidenciando que o lucro contábil foi menor que o lucro tributável, o que leva a inferir através dessa *proxy* que as empresas não incentivadas não são agressivas tributariamente.

Diante da incongruência, se fez necessário analisar a mediana da *BTD* que apresentou valor menor que a média, ou seja, a maioria das empresas tem uma *BTD* maior, mas poucas estão aumentando a média. Ambas as métricas representam uma medida de eficácia do planejamento tributário e são utilizadas na literatura nacional e internacional, mas a *BTD* segundo Motta e Martinez (2015) não pode ser analisada sozinha, pois capturam outras variáveis como a de gerenciamento de resultados.

4.2.2 TESTE DE RAIZ UNITÁRIA

Cada variável dessa amostra também foi submetida ao teste *Levin-Lin-Chu* com a finalidade de verificar se as séries analisadas contêm raiz unitária. A tabela 11 apresenta os resultados:

Tabela 11 -Teste de raiz unitária da amostra das empresas não incentivadas

<i>Variável</i>	<i>Estatística</i>	<i>p-value</i>
<i>LUCRO</i>	-31.8581	0.0000
R_i	-189.248	0.0000
D_i	-18.1967	0.0000
R_i*D_i	-271.598	0.0000
<i>BTD</i>	-205.531	0.0000
<i>GAAP_ETR</i>	-40.4832	0.0000
R_i*D_i*BTD	-409.382	0.0000



$R_i * D_i * GAAP_ETR$	-205.045	0.0000
$D_i * R_i * ROA$	-833.440	0.0000
$D_i * R_i * ROE$	-1648.04	0.0000
$D_i * R_i * ENDV$	-5137.17	0.0000
LEV	-122.964	0.0000
$SIZE$	45.8329	0.0001

Onde: *LUCRO* = conservadorismo contábil; R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; $R_i * D_i$ = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; *BTD* = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; *GAAP_ETR* = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; $R_i * D_i * BTD$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i * D_i * GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; $D_i * R_i * ROA$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; $D_i * R_i * ROE$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; $D_i * R_i * ENDV$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; *LEV* = alavancagem; *SIZE* = tamanho da empresa.
Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.

O teste de raiz unitária parte da hipótese nula, de que há raiz unitária na série, quando p for igual a 1. Contudo, os resultados indicaram que a hipótese nula pode ser rejeitada para todas 13 variáveis analisadas, presumindo que as séries temporais são estacionárias.

4.2.3 TESTE DE MULTICOLINEARIDADE

Para verificar a incidência de forte correlação entre duas ou mais variáveis foi realizado teste de Fator de Inflação de Variância (*FIV*). Os resultados encontrados estão na Tabela 12:

Tabela 12 - Teste *FIV* da amostra de empresa não incentivadas

<i>Variável</i>	<i>FIV BTD</i>	<i>FIV GAAP_ETR</i>
R_i	2.9945	3.8308
D_i	1.5134	1.7726
$R_i * D_i$	1.4331	1.6150
<i>BTD</i>	1.3930	-
<i>GAAP_ETR</i>	-	1.3700
$R_i * D_i * BTD$	4.5901	-
$R_i * D_i * GAAP_ETR$	-	1.3899
$D_i * R_i * ROA$	2.2342	1.8552
$D_i * R_i * ROE$	1.7719	1.8414
$D_i * R_i * ENDV$	9.1675	8.1561
<i>LEV</i>	1.2261	1.2032
<i>SIZE</i>	1.1160	1.1426

Onde: R_i = o retorno da ação da empresa; D_i = variável *dummy* para o retorno da ação; $R_i * D_i$ = interação entre a *dummy* e o retorno da ação; *BTD* = *proxy* de agressividade tributária *Book Tax Difference*; *GAAP_ETR* = *proxy* de agressividade tributária *Effective Tax Rate*; $R_i * D_i * BTD$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Book Tax Difference*; $R_i * D_i * GAAP_ETR$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e a *Effective Tax Rate*; $D_i * R_i * ROA$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre os ativos; $D_i * R_i * ROE$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o retorno sobre o patrimônio líquido; $D_i * R_i * ENDV$ = interação entre a *dummy*, o retorno da ação e o endividamento; *LEV* = alavancagem; *SIZE* = tamanho da empresa. **Fonte:** Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.



Quando o teste *FIV* supera o valor de 10, segundo Gujarati e Porter (2011) indicam a alta colinearidade entre variáveis, a partir dos resultados analisados infere-se que não há problemas com multicolinearidade no modelo econométrico.

4.2.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS DA REGRESSÃO

Nesse tópico são apresentados os resultados para a equação (2), modelo utilizado para analisar a relação entre conservadorismo, agressividade tributária e desempenho econômico das empresas não incentivadas, com efeitos fixos, efeitos aleatórios e *Pool*. A Tabela 13 dispõe os resultados encontrados:

Tabela 13 - Modelo de Basu adaptado para agressividade tributária das empresas não incentivadas

<i>Variável</i>	Estatística	<i>BTD</i>			<i>GAAP_ETR</i>		
		Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios	Pool	Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios	Pool
<i>c</i>	Coef	-0.0729	-0.2080	-0.2104	-0.1497	-0.4165	-0.4702
	p-valor	0.5745	0.0576	0.0485	0.2776	0.0121	0.0022
<i>R_i</i>	Coef	0.2324	0.1621	0.1575	0.2509	0.1880	0.1579
	p-valor	0.0000***	0.0002	0.0003	0.0000***	0.0004	0.0047
<i>D_i</i>	Coef	-0.1343	-0.1910	-0.1943	-0.1122	-0.1713	-0.1962
	p-valor	0.0000***	0.0000	0.0000	0.0005***	0.0000	0.0000
<i>R_i*D_i</i>	Coef	0.1765	0.3325	0.3447	0.1432	0.1850	0.2152
	p-valor	0.1576	0.0117	0.0091	0.2463	0.2066	0.1560
<i>TAX_{AGRESSIV_i}</i>	Coef	0.2785	0.5185	0.5285	0.0045	-0.0266	-0.0403
	p-valor	0.0020***	0.0000	0.0000	0.7677	0.1665	0.0342
<i>R_i*D_i*TAX_{AGRESSIV_i}</i>	Coef	0.0802	0.1264	0.1255	0.1904	0.0729	0.0290
	p-valor	0.6244	0.4669	0.4699	0.0392**	0.4650	0.7733
<i>D_i*R_i*ROA</i>	Coef	0.3696	0.2008	0.1997	0.2657	-0.1508	-0.3290
	p-valor	0.0966	0.4121	0.4174	0.1544	0.5058	0.1574
<i>D_i*R_i*ROE</i>	Coef	-0.6402	-0.6500	-0.6511	-0.6600	-0.6859	-0.6998
	p-valor	0.0000***	0.0000	0.0000	0.0000***	0.0000	0.0000
<i>D_i*R_i*ENDV</i>	Coef	0.0006	-0.0001	-0.0002	0.0010	0.0008	0.0006
	p-valor	0.5099	0.8561	0.8061	0.1864	0.3760	0.4875
<i>LEV</i>	Coef	0.0046	0.0147	0.0156	-0.0009	-0.0083	-0.0072
	p-valor	0.7166	0.0362	0.0221	0.9433	0.2599	0.2175
<i>SIZE</i>	Coef	0.0063	0.0208	0.0212	0.0088	0.0328	0.0385
	p-valor	0.4789	0.0041	0.0026	0.3515	0.0023	0.0001
<i>R²</i>		0.7777	0.7208	0.7268	0.7706	0.6497	0.6615
<i>R² Ajustado</i>		0.7561	0.7193	0.7254	0.7484	0.6478	0.6597
<i>Teste Chow</i>	Coef	387.3451			730.9810		
	p-valor	0.0000			0.0000		
<i>Teste Breusch-Pagan</i>	Coef	27.9401			257.4923		
	p-valor	0.0000			0.0000		
<i>Teste de Hausman</i>	Coef	0.0000			0.0000		
	p-valor	1.0000			1.0000		



Modelo da Regressão: $LUCRO_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 D_{it} + \beta_3 D_{it} * R_{it} + \beta_4 TAX_{AGRESSIV_{it}} + \beta_5 D_{it} * R_{it} * TAX_{AGRESSIV_{it}} + \beta_6 D_{it} * R_{it} * ROA_{it} + \beta_7 D_{it} * R_{it} * ROE_{it} + \beta_8 D_{it} * R_{it} * ENDV_{it} + \beta_9 LEV_{it} + \beta_{10} SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$, onde $LUCRO_{it}$ = corresponde ao lucro por ação dividido pelo preço da ação no ano t; R_{it} = o retorno da ação da empresa i à época da divulgação contábil referente ao ano t; D_{it} = uma variável *dummy* que assume valor 1 quando o retorno da ação (R_{it}) é negativo e assume valor 0 quando o retorno simples é positivo; $\beta_4 TAX_{AGRESSIV_{it}}$ corresponde a variável de agressividade tributária *GAAP_ETR* e *BTD* da empresa i no ano t; ROA_{it} corresponde a variável de desempenho retorno sobre os ativos da empresa i no ano t; ROE_{it} corresponde a variável de desempenho retorno sobre o patrimônio líquido da empresa i no ano t; $ENDV_{it}$ corresponde a variável de desempenho do endividamento da empresa da empresa i no ano t; LEV_{it} é a variável de controle alavancagem da empresa i no ano t; $SIZE_{it}$ é a variável de controle para o tamanho da empresa da empresa i no ano t; ε_{it} corresponde o fator residual. **Nível de significância:** 1% (***), de 5% (**), e 10% (*). **Fonte:** Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.

Outra relevante análise é a do melhor estimador a ser utilizado para a regressão, em um confronto entre o modelo com efeitos fixos e com efeitos aleatórios. Sendo o p-value do teste de *Chow* igual a 0 para ambas as variáveis de agressividade tributária rejeita-se, dentre os dois efeitos do teste, a hipótese de *Pool* e recorre-se ao efeito fixo. O mesmo ocorreu no teste de *Breusch-Pagan*, descartando, assim, a hipótese de *Pool*. O Teste de *Hausman*, que parte da hipótese nula de que o modelo de efeitos fixos e o de aleatórios não diferem substancialmente, nessa amostra com p-valor igual a 1 sugere a rejeição da hipótese nula e, conseqüentemente, a rejeição do ajustamento por efeitos aleatórios. Com isso, o modelo foi ajustado por efeitos fixos.

Os valores de R^2 e R^2 ajustado são significantes com as duas *proxies* de agressividade tributária. Ao analisar os resultados dispostos na Tabela 13, observa-se com significância de 1% a variável $TAX_{AGRESSIV_{BTD}}$, e para a variável $Di * Ri * ROE$ quando a agressividade tributária é estimada pela *BTD*, e similar aos achados no grupo de empresas incentivadas a variável $Di * Ri * ROE$ apresentam significância a 1% para ambas as *proxies* de agressividade tributária (*BTD* e *GAAP_ETR*).

Analisando a interação entre o conservadorismo contábil e a *GAAP_ETR*, o sinal positivo do coeficiente indica que empresas não incentivadas mais conservadoras tendem a apresentar uma taxa de agressividade tributária maior, resultado divergente com os achados das empresas incentivadas. Em relação a *BTD* os resultados não indicaram relação significativa com o conservadorismo contábil. No tocante ao desempenho econômico verifica-se que apenas a variável *ROE* está significativamente associada ao conservadorismo contábil, mas o sinal negativo do coeficiente indica que quanto maior o conservadorismo contábil, menor a rentabilidade do patrimônio líquido.

No tocante as não incentivadas conclui-se que essas empresas possuem práticas de planejamento tributário agressivas, e que existe uma interação positiva com conservadorismo contábil, ou seja, quanto mais conservadoras, maior os índices de agressividade tributária. Em



relação ao desempenho econômico, observa-se através da variável *ROE* que o conservadorismo contábil afeta negativamente os resultados das empresas.

4.3 DISCUSSÕES

Estudos anteriores como o de Kim e Jung (2007) e Qiang (2007) encontraram uma interação positiva entre os custos tributários e o conservadorismo contábil. Mesmo que no contexto brasileiro a maioria das escolhas contábeis com vieses conservadores não são dedutíveis da base fiscal, o conservadorismo conforme Basu (1997) advém do reconhecimento de notícias através do sistema contábil, permitindo assim segundo Martinez *et al* (2022) uma resposta das empresas tanto no sistema quanto no planejamento tributário, e seus estudos indicaram que há uma interação positiva entre conservadorismo condicional e agressividade tributária no contexto brasileiro.

A maioria das evidências encontradas na literatura sugere no contexto brasileiro como consequências da agressividade tributária nas demonstrações financeiras, resultados financeiros abaixo do esperado, má qualidade dos relatórios reportados, atraso na divulgação dos lucros (Ramos & Martinez, 2018; Jiménez-Angueira, Nwaeze, & Park, 2021; Rodrigues & Martinez, 2018). Contudo as evidências empíricas desta pesquisa indicaram uma interação entre o conservadorismo contábil e o desempenho econômico das empresas incentivadas e das não incentivadas, porém verificou-se que o conservadorismo contábil afeta negativamente os resultados das empresas.

No tocante a agressividade tributária, notou-se a partir da variável *GAAP_ETR* e da *BTD* que os dois grupos de empresas possuem práticas de planejamento tributário agressivas, mas sua interação com o conservadorismo contábil foi encontrada apenas em relação ao *BTD* no grupo de empresas incentivadas e a *GAAP_ETR* no grupo de empresas não incentivadas. Nas empresas incentivadas a interação entre o conservadorismo contábil e a *BTD*, apresentou sinal negativo no coeficiente indicando que empresas incentivadas mais conservadoras possuem uma tendência a apresentar uma taxa de agressividade tributária menor.

Analisando a interação entre o conservadorismo contábil e a *GAAP_ETR*, o sinal positivo do coeficiente indicou que empresas não incentivadas mais conservadoras tendem a apresentar uma taxa de agressividade tributária maior, resultado divergente com os achados das empresas incentivadas.



Quadro 5 – Resumo da hipótese de pesquisa

Hipótese	Decisão
h1: O conservadorismo contábil das empresas não incentivadas são mais afetadas pelos efeitos da agressividade tributária e do desempenho econômico em relação às incentivadas.	Rejeitada

Fonte: Elaborado pela autora.

Diante dos achados, a hipótese da pesquisa foi rejeitada. Contudo, essas evidências contribuem para a literatura existente sobre o tema, visto que o conservadorismo contábil, a agressividade tributária e o desempenho econômico foi analisado para dois grupos distintos de empresas, beneficiárias e não beneficiárias de incentivos fiscais. E partindo do pressuposto que o objetivo dos incentivos fiscais é agregar valor às empresas que os recebem, observou-se que esses benefícios não inibem práticas de planejamento tributário agressivo.

Em termos de contribuições para as empresas, o estudo reforça a importância de discussões acerca das práticas contábeis conservadoras e seus impactos nas estratégias tributárias e no desempenho econômico. A tributação tem uma forte influência nas práticas conservadoras porque as empresas lucrativas podem reduzir os gastos tributários adiando a renda e acelerando os gastos, os potenciais benefícios da redução do vínculo entre as normas contábeis e tributárias têm sido debatidos em diversos países, principalmente após a adoção das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS).

Quando as estratégias contábeis e fiscais influenciam o desempenho da empresa, podem afetar indiretamente os *stakeholders* e suas decisões, além dos custos reputacionais, empresas que praticam agressividade tributária podem incorrer no aumento dos custos da dívida, já que para sua mensuração credores analisam a tributação da empresa, além de arcar com maior remuneração dos auditores independentes, e comprometerem a continuidade operacional da empresa.

Ao comparar a agressividade em empresas incentivadas e não incentivadas, os resultados possibilitaram em tese avaliar que as condições tributárias favoráveis não inibem práticas fiscais não convencionais, uma vez que os dois grupos de empresas são agressivas tributariamente. Dessa forma, os achados dessa pesquisa possibilitam as empresas avaliarem sua função social no ambiente a qual estão inseridas, e da necessidade de explorar causas que possam sustentar práticas de planejamento tributário, apesar dos prováveis efeitos adversos no mercado financeiro e dos custos políticos, visto que a renúncia dessa parcela de tributos afeta todos os contribuintes de uma forma geral.



5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os potenciais benefícios da redução do vínculo entre as normas contábeis e tributárias têm sido debatidos em diversos países, principalmente após a adoção das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS). O subjetivismo responsável, o aumento das escolhas contábeis e a diminuição das ligações entre as normas contábeis e fiscais, e aspectos inerentes à adoção das IFRS, resultaram em uma diminuição da conformidade fiscal, levando a uma crescente disparidade entre o lucro contábil e o lucro tributável (Pratt, 2011; Watts, 2003).

Enquanto as normas contábeis são projetadas para fornecer aos usuários uma representação confiável e relevância das informações, e até mesmo permitir a escolha contábil, as normas tributárias primam pela objetividade e maior arrecadação. Os defensores argumentam que a redução do CFF (aumento do *BTD*) melhora a qualidade da informação contábil porque os objetivos das normas contábeis são diferentes daqueles das normas tributárias.

Alguns autores argumentam que a redução do CFF aumentaria a tributação e o gerenciamento de resultados, reduziria a qualidade da informação contábil e aumentaria a evasão fiscal. Um aspecto da qualidade da informação contábil relevante para a *BTD* é o conservadorismo contábil. Ressalta que o conceito de *BTD* revelando informações de conservadorismo contábil contidos nas demonstrações financeiras não é novo (Atwood, Drake, & Myers, 2010; Wahab & Holland, 2015).

As evidências empíricas desta pesquisa indicaram uma interação entre o conservadorismo contábil e o desempenho econômico das empresas incentivadas e das não incentivadas, porém verificou-se que o conservadorismo contábil afeta negativamente os resultados das empresas.

No tocante a agressividade tributária, notou-se a partir da variável *GAAP_ETR* e da *BTD* que os dois grupos de empresas possuem práticas de planejamento tributário agressivas, mas



sua interação com o conservadorismo contábil foi encontrada apenas em relação ao *BTD* no grupo de empresas incentivadas e a *GAAP_ETR* no grupo de empresas não incentivadas. Nas empresas incentivadas a interação entre o conservadorismo contábil e a *BTD*, apresentou sinal negativo no coeficiente indicando que empresas incentivadas mais conservadoras possuem uma tendência a apresentar uma taxa de agressividade tributária menor.

Analisada a interação entre o conservadorismo contábil e a *GAAP_ETR*, o sinal positivo do coeficiente indicou que empresas não incentivadas mais conservadoras tendem a apresentar uma taxa de agressividade tributária maior, resultado divergente com os achados das empresas incentivadas. No que tange a agressividade tributária as estatísticas descritivas indicaram que as empresas incentivadas são mais agressivas tributariamente que as empresas não incentivadas, apresentando respectivamente, uma *Effective Tax Rate* de 16,62% e 24,25%.

Em relação a *BTD* os resultados não foram conclusivos, ambas as métricas representam uma medida de eficácia do planejamento tributário e são utilizadas na literatura nacional e internacional, mas a *BTD* segundo Motta e Martinez (2015) não pode ser analisada sozinha, pois capturam outras variáveis como a de gerenciamento de resultados. Diante dos achados a h_1 foi rejeitada, visto que o conservadorismo contábil das empresas não incentivadas não provoca maiores efeitos na agressividade tributária e no desempenho econômico em relação às incentivadas.

Como limitações de pesquisa, atribui-se a dificuldade de acesso ao banco de dados e a divulgação das empresas relativos aos benefícios fiscais, visto que não estão nitidamente nas demonstrações financeiras, e as restrições do modelo de Basu. Estes resultados contribuem para a literatura acerca do tema visto que o conservadorismo contábil, a agressividade tributária e o desempenho econômico foi analisado para dois grupos distintos de empresas, beneficiárias e não beneficiárias de incentivos fiscais, e para os usuários de relatórios financeiros, que visam analisar os impactos das práticas de planejamento tributário sobre relatórios contábeis e melhorar sua capacidade de comparar os lucros de grupos diferentes de empresas e avaliar melhor o desempenho dos negócios.

Reforça a importância do uso de *proxies* de agressividade tributária mais adequadas ao contexto nacional, visto que existem muitas peculiaridades inerentes a legislação tributária brasileira, influências das normas contábeis IFRS e empresas em ambiente regulatório. Para as organizações, auxilia na tomada de decisão, no sentido de refletir até que ponto as ações que visam a redução do ônus tributário são efetivas, e quanto é saudável para seu planejamento



tributário e para a sociedade a qual estão inseridas, dada a responsabilidade social que estão sujeitas, principalmente que práticas desalinhadas não são bem vistas e podem afetar as partes interessadas.

É importante destacar que esses resultados se referem apenas para essa amostra no período analisado, e que as variáveis utilizadas não são únicas. Dessa forma sugerimos para futuras pesquisas a análise mais robusta com outras proxies de agressividade tributária como a *TTVA*, que reporta o total de tributos reportados na Demonstração do resultado do Exercício, abrangendo tributos sobre o faturamento, e outras várias de controle utilizadas na literatura nacional e internacional, bem como o aprofundamento de outros critérios que definem o conservadorismo contábil das empresas, e fazer um comparativo com empresas do mesmo setor em outros países.

Mesmo com as contribuições, este estudo indicou limitações e questionamentos que podem ser analisadas no futuro de modo a contribuir com a literatura, que são: (a) por que empresas não incentivadas são agressivas tributariamente?; (b) quais os efeitos do conservadorismo contábil na agressividade tributária analisado através dos tributos sobre os faturamentos? (c) as empresas incentivadas são de fato agressivas tributariamente? (d) quais os efeitos do conservadorismo contábil sobre o desempenho econômico no período da Covid-19? (e) os efeitos mudam ou são afetados quando ocorrem movimentos atípicos como a pandemia, crise econômica e política? (f) os resultados podem ser alterados devido a divulgação das empresas relativos aos benefícios fiscais, não estarem nitidamente nas demonstrações financeiras?; (g) utilizar outro modelo de conservadorismo devido as restrições do modelo de Basu.



REFERÊNCIAS

- Ahmed, K.; Henry, D. (2012). Accounting conservatism and voluntary corporate governance mechanisms by Australian firms. *Accounting & Finance*, 52(3), 631-662.
- Alencastre, B.Z; Campos, B.S; Marques, V.A.(2018). O impacto da Agressividade Tributária Sobre o Nível de Investimentos, Eficiência Produtiva e Rentabilidade de Empresas Listadas na [B]³. Encontro de Gestão e Negócios.
- Amaral, J.V; Riccio, E.L; & Sakata, M. C. G. (2012). Conservadorismo Contábil Ainda é Discutido?. *Revista Universo Contábil*, 8(1), 70-85. doi:10.4270/ruc.20128.
- Antunes, G. A. (2009). Modelo de Basu: especificação diferente, mesmo resultado. Anais do Congresso International Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, São Paulo, SP, Brasil, 3.
- Arpini, P.C; Rotter, P.C; Rover, A. (2020). Influência da agressividade tributária no desempenho das empresas listadas na B3. XIV CONGRESSO ANPCONT, Foz do Iguaçu- PR.
- Assunção, M.C. (2011). Incentivos fiscais em tempo de crise: impactos econômicos e reflexos financeiros. *Revista da PGFN*, 1(1).
- Araújo, K. R A. D. & Rodrigues, J. M. (2022). Qualidade da Informação Contábil: Uma Investigação Quanto ao Gerenciamento de Resultados em Tempos de Covid-19. (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade de Brasília, Brasília, DF.
- Atwood, T. J.; Drake, M. S.; Myers, L. A. (2010). Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 111-125.
- Avi-Yonah, R. S. (2018). Corporate Social Responsibility and Strategic Tax Behavior. *Law & Economics Working Papers Archive*, 65, 203-233.
- Ball, R; Kothari, S. P.; Nikolaev, V. V. (2013). Econometrics of the Basu asymmetric. *Journal of Accounting Research*, 51(5), 1071-1097



- Basu, S. (2005). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 24, 3-37.
- Basu, S.(1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
- Beaver, W. H.; Ryan, S. G. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies*, 10(2), 269-309.
- Bonat, A. L., & Folloni, A. (2015). Incentivos Fiscais e suas Condições de Validade: Igualdade e Proporcionalidade. *Cadernos Do Programa De Pós-Graduação Em Direito – PPGDir./UFRGS*, 10(2). <https://doi.org/10.22456/2317-8558.58617>
- Calijuri, M. S. S. (2009). Avaliação da gestão tributária a partir de uma perspectiva multidisciplinar. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. doi:10.11606/T.12.2009.tde-18022010-155046. Recuperado em 2023-01-30, de www.teses.usp.br
- Campos, G. M., Sarlo, A., Neto, & Almeida, J. E. F. (2010). A influência da tributação no grau de conservadorismo das empresas. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 5(2), 39-51.
- Chan, K. H.; Lin, K. Z.; & Mo, P. L. (2010). Will a departure from tax-based accounting encourage tax noncompliance? Archival evidence from a transition economy. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 58-73.
- Chaves, F. C. (2014). Planejamento Tributário na Prática: Gestão Tributária Aplicada. 3 ed. São Paulo: Atlas.
- Chen, S. ;Chen, X. ;Cheng, Q.; & Shevlin, T. (2010). Are Family more aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95, 41-61.
- Chiachio, V.; & Lopo, M. A. (2019). Efeitos do Modelo de Fleuriet e Índices de Liquidez na Agressividade Tributária. *Revista de Administração Contemporânea*. 23. 160. 10.1590/1982-7849rac2019180234.
- Comprix, J.; Graham. R. C.; & Moore, J. A. (2011). Empirical evidence on the impact of booktax differences on divergence of opinion among investors. *Journal of the American Taxation Association*, 33 (1), 57-78.
- Crocker, K.; & Slemrod, J. (2005). Corporate tax evasion with agency costs. *Journal of Public Economics*, 89(9), 1593-1610.
- da Silva, B., De Carvalho, O., Pinheiro, L., & Francisco, J. (2020). Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 12(1). doi:<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v12i1.73754>



- Dantas, J. A. (2012). Auditoria em instituições financeiras: determinantes de qualidade no mercado brasileiro. (Tese de doutorado). UnB/UFPB/ UFRN, Brasil. Recuperado de: <https://repositorio.unb.br/handle/10482/11751>
- de Macena Araújo, R. A., da Silva Santos, L. M., Maia Leite Filho, P. A., & Paes de Barros Camara, R. (2018). Agressividade Fiscal: uma comparação entre empresas listadas na NYSE e BM&FBOVESPA1. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(1), 39-54. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i1.32926>
- Desai, M.A.; & Dharmapala, D. (2006). CSR and taxation: the missing link. *Leading Perspectives*, 4(5).
- Fadlalah, B., Martinez, A., & Nossa, V. (2012). Planejamento Tributário e as Práticas De Responsabilidade Social Corporativa. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 4(3). doi: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v4i3.28768>
- Formigoni, H.; Pompa, A.M.T.; & Paulo; E. (2009). Diferença entre o lucro contábil e lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. *BBR-Brazilian Business Review*, 6(1). doi: 10.15728/bbr.2009.6.1.3.
- Freedman, J. (2003). Tax and corporate responsibility. *Tax Journal*, 695, 1-4.
- Gil, A. C. (2019). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo, Atlas, 7ed..
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T. J., & Shroff, N.(2013). Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field. *The Accounting Review*, 89(3), 991-1023.
- Gujarati, D. N., Porter, D. C. (2011). *Econometria Básica*, quinta edição. AMGH Editora LTDA. São Paulo, SP.
- Hanlon, M. (2005).The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137-166.
- Hanlon, M.; & Maydew, E. L.(2009). Book–Tax Conformity: Implications for Multinational Firms. *National Tax Journal*, 62(1).
- Hanlon, M.; Maydew, E. L.; & Shevlin, T. (2008). An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2), 294-311.
- Hanlon, M; & Heitzman, S. A. (2010). Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127-178.
- Hartmann, C. F., & Martinez, A. L. (2020). Tax Aggressiveness and Big4 Audit Firms. *REUNIR Revista De Administração Contabilidade E Sustentabilidade*, 10(3), 37-46. Recuperado de <https://reunir.revistas.ufcg.edu.br/index.php/uacc/article/view/843>



- Hasan, I., Keung, C., Wu, Q., & Zhang, H. (2014). Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans. Elsevier, 113, 109-130. Doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.03.004
- Heltzer, W. (2009). Conservatism and book-tax differences. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 24(3), 469-504.
- Hendriksen, E. S. & Van Breda, M. F. (1999). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 3- 75.
- Jiménez-Angueira, C. E., Nwaeze, E., & Park, S. J. (2021). The effect of conservative financial reporting and tax aggressiveness on the market valuation of unrecognized tax. *Asian Review of Accounting*, 29 (2), 150-172.
- Kim, B., & Jung, K. (2007). The influence of tax costs on accounting conservatism [Working Paper]. KAIST College of Business. *Working Paper*, 2007 (6).
- Laguir, I; Stagliano, R; & Elbaz, J. (2015). Does corporate social responsibility affect corporate tax aggressiveness? *Journal of Cleaner Production*, 107, 662-675.
- Landry, S; Deslandes, M; & Fortin, A. (2013). Tax Aggressiveness, Corporate Social Responsibility, and Ownership Structure. *SSRN Electronic Journal*, 14(3), 611-645. Doi:10.2139/ssrn.2304653
- Lanis, R.; & Richardson, G. (2011) The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1), 50-70. doi: 0.1016/j.jaccpubpol.2010.09.003.
- Lietz, G. M. (2013). *Tax avoidance vs. tax aggressiveness: A unifying conceptual framework*. Working Paper, University of Münster.
- Lima, A.L.V; & Machado, M.R. (2018). Incentivos fiscais e sua influência no valor adicionado produzido pelas empresas. In: *XII CONGRESSO ANPCONT*, João Pessoa. Recuperado de: http://www.anpcont.org.br/pdf/2018_CUE75.pdf
- Marques, A. V. C., Costa, P. de S., & Silva, P. R. (2016). Relevância do Conteúdo Informacional das Book-Tax Differences para Previsão de Resultados Futuros: Evidências de Países-Membros da América Latina. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(70), 29-42. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201501570>
- Marques, L., Gonçalves, M., & Klann, R. (2017). Conservadorismo Contábil: Uma Comparação Entre Setores. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 9(3). doi:<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v9i3.51123>



- Marques, V.A; Alencastre, B.Z; Campos, B.S; Louzada, L.C.; & Martinez, A.L. (2020). Agressividade tributária, nível de investimentos e desempenho: evidências empíricas no mercado brasileiro. *XX USP International Conference in Accounting*, São Paulo, SP.
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade Tributária: Um Survey da Literatura. *Revista De Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 11. <https://doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>
- Martinez, A. L., & Cerize, N. M. F. (2020). A Influência da estrutura de controle na agressividade tributária corporativa. *Enfoque Reflexão Contábil*, 39(2), 153-163. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v39i2.43978>
- Martinez, A. L., Santana Júnior, J. L. de, & Sena, T. R. (2022). Agressividade tributária como fator determinante do conservadorismo condicional no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33(90), e1484. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20221484.en>
- Martinez, A., Lessa, R., & Moraes, A. (2014). Remuneração dos Auditores perante a Agressividade Tributária e Governança Corporativa no Brasil. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 6(3). doi:http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v6i3.34593
- Martins, G. A.; & Theóphilo, C. R. (2018). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. 3. ed.. São Paulo: Gen.
- Mattos, A. J. N. (2017). *Maximização da utilidade esperada, planejamento tributário e governança corporativa*. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto. doi:10.11606/D.96.2017.tde-10082017-144501. Recuperado em 2023-01-30, de www.teses.usp.br
- Melo, N. B. de, Costa, A. R. R., Santos, C. M. V. dos, & Moreira, S. E. (2018). Indícios de Incentivos ao Income Shifting por Meio de Transfer Price nas Empresas da Zona Franca de Manaus. *Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal Do Rio Grande Do Norte*, 10(2), 44–67. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2018v10n2ID12415>
- Mills, L. F.; & Plesko, G. A. (2003). Bridging the reporting gap: a proposal for more informative reconciling of book and tax income. *National Tax Journal*, 865-893.
- Motta, F. P. (2019). *Agressividade Fiscal em Empresas de Economia Mista*. Dissertação de Mestrado, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE. Vitória-ES. Recuperado de http://www.fucape.br/public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20F%C3%A1bio%20Pereira%20Motta%20pdf.pdf
- ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (2018). *Relatórios Econômicos OCDE: Brasil 2018*. Recuperado de: <https://www.oecd.org/eco/surveys/Brazil-2018-OECD-economic-survey-overview-Portuguese.pdf>
- Pêgas, P.H. (2017). *Manual de contabilidade tributária*. 9. ed., São Paulo: Atlas.



- Penna, R. J. (2012). *A influência dos incentivos fiscais estaduais relacionados ao ICMS sobre a carga tributária de IRPJ e CSLL nas empresas incentivadas*. Dissertação de Mestrado, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE. Vitória-ES. Recuperado de: http://www.fucape.br/public/producao_cientifica/8/Dissertacao%20Roberto%20Penna%20Junior.pdf
- Pham, H. M.; Shook, C.; & Myers, J. (2009). Accounting Conservatism In International Financial Reporting Standards and U.S. *Generally Accepted Accounting Principles*, 10, 86-93.
- Pratt, J. (2011). *Financial Accounting in an Economic Context*. 8. ed. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Qiang, X. (2007). The effects of contracting, litigation, regulation, and tax costs on conditional and unconditional conservatism: Cross-sectional evidence at the firm level. *The Accounting Review*, 82 (3), 759-796.
- Ramalho, G. C.; & Martinez, A. L. (2014). Empresas Familiares Brasileiras e a Agressividade Fiscal. In: *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 14, São Paulo. São Paulo, 2014.
- Ramos, M. C., & Martinez, A. L. (2018). Agressividade tributária e o refazimento das demonstrações financeiras nas empresas brasileiras listadas na B3. *Pensar Contábil*, 20 (72), 4-15.
- Reinders, A. P. G. S.; Martinez, A. L. (2016). Qual o efeito da agressividade tributária na rentabilidade futura? Uma análise das companhias abertas brasileiras. *ANPCONT*. Recuperado de <https://www.researchgate.net/publication/303987476>.
- Richardson, G.; Lanis, R.; & Leung, S. C. M. (2014). Corporate tax aggressiveness, outside directors, and debt policy: An empirical analysis. *Journal of Corporate Finance*, 25, 107-121. ISSN 0929-1199. doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.010.
- Rocha, E. J.; Ferraz, I. S.; Lemos, I. W.; Mafra, J. O.; & Cunha, J. Q. M. (2018). O impacto do Tax Aggressiveness na continuidade operacional das instituições financeiras. In: *IX Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont*, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos**. Rio de Janeiro: RJ. Recuperado de: <http://adcont.net/index.php/adcont/adcont2018/paper/view/3008>
- Rodrigues, M. A., & Martinez, A. L. (2018). Demora na publicação das demonstrações contábeis e a agressividade fiscal. *Pensar Contábil*, 20(71), 14-23.
- Rodrigues, J. M. (2012). *Convergência contábil internacional: uma análise da qualidade da informação contábil em razão da adoção dos padrões internacionais de contabilidade editados pelo IASB*. (Tese de doutorado). Universidade de Brasília. Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais. – FACE. Brasília, DF. Recuperado de: http://ppgcont.unb.br/images/PPGCCMULTI/Teses/dout_tese_012.pdf



- Santos, D. C. D., Guimarães, G. O. M., & Macedo, M. A. D. S. (2019). Gerenciamento tributário e qualidade da informação contábil: análise do impacto da agressividade tributária na capacidade informacional do lucro para o mercado brasileiro de capitais. *Pensar Contábil*, 21 (74), 3-10.
- Scalzer, R. S., Almeida, J. C. G. de, & Costa, F. M. da. (2008). Níveis diferenciados de governança corporativa e grau de conservadorismo: estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa. *Revista De Contabilidade E Organizações*, 2(2), 117-130. <https://doi.org/10.11606/rco.v2i2.34709>
- Scholes, M. S., Wolfson, M. A., Erickson, M. M., Hanlon, M. L., Maydew, E. L.; & Shevlin, T. (2005). *Taxes and business strategy: a planning approach*. Boston: Pearson.
- Shackelford, D. A. & Shevlin, T. J. (2001) Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 321-387.
- Silva, A. R. P; Paulo, E; & Silva, J. D. G. (2014). Conservadorismo Contábil nas Companhias Brasileiras Após a Adoção das IFRS sob o Arranjo dos Setores da Economia. 2014. In: *Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – AdCont*, Rio de Janeiro, RJ.
- Silva, J. M. (2016). *A influência do ciclo de vida organizacional sobre o nível de planejamento tributário*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto. doi:10.11606/T.96.2017.tde-06012017-151945. Recuperado em 2023-01-30, de www.teses.usp.br
- SUDENE. (2019). *Incentivos fiscais da Sudene são renovados*. Recuperado de <http://www.sudene.gov.br/component/content/article?id=1092>
- Vale, J. P. S. D., & Nakao, S. H. (2017). Conservadorismo incondicional nas companhias abertas brasileiras e o contexto da neutralidade tributária. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 197-212.
- Wahab, N. S. A.; & Holland, K. (2015). The persistence of book-tax differences. *The British Accounting Review*, 47(4), 339-350.
- Wasserman, C. (2009). *Tributação implícita: redução da taxa de retorno pré-imposto em ativos favoravelmente tributados*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. doi:10.11606/T.12.2009.tde-28052009-162716. Recuperado em 2023-01-30, de www.teses.usp.br
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part II: evidence and research opportunities. *Accounting horizons*, 17(4), 287-301.
- Xavier, M. B., Theiss, V., & Ferreira, M. P. . (2022). Impacto da agressividade fiscal na rentabilidade das empresas de capital aberto listadas na B3. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 21, e3229. <https://doi.org/10.16930/2237-766220223229>



APÊNDICE A

Composição da amostra

Empresas não incentivadas

Afluyente T	Cims	Ind Cataguas	Oderich	Sul 116 Part
Alpargatas	Cogna ON	Inepar	OSX Brasil	Syn Prop Tec
Atompar	Copel	Invepar	P.Acucar-Cbd	Taesa
BR Propert	Cor Ribeiro	Iochnp-Maxion	Padtec	Taurus Armas
Brasilagro	Cyrela Realt	Irani	Pague Menos	Tecnisa
Hypera	Dasa	JBS	Panatlantica	Tegma
Invest Bemge	Dexco	JHSF Part	Par Al Bahia	Teka
Multiplan	Dexxos Par	Joao Fortes	PDG Realt	Tekno
Romi	Direcional	Karsten	Pet Manguinh	Telebras
Sanepar	Dtcom Direct	Light S/A	Petrorio	Tenda
Telef Brasil	Embraer	Litel	Plascar Part	Terrasantapa
Tim	Enauta Part	Localiza	Polpar	Tex Renaux
524 Particip	Estrela	Log-In	Pomifrutas	Time For Fun
Aco Altona	Eucatex	Lojas Marisa	Portobello	Tran Paulist
Alianscsonae	Excelsior	Lopes Brasil	Prompt Part	Trevisa
Aliperti	Eztec	Lupatech	Recrusul	Trisul
All Norte	Fer Heringer	Magaz Luiza	Rede Energia	Triunfo Part
Alupar	Ferbasa	Mangels Indl	Riosulense	Unipar
Ambev S/A	Fleury	Marfrig	Rni	Uptick
Americanas	Gafisa	Melhor SP	Rossi Resid	Valid
Ampla Energ	Gama Part	Menezes Cort	Sabesp	Veste
Atmasa	Ger Paranap	Metal Leve	Santanense	Viver
Bahema	Gerdau Met	Mills	Sao Carlos	Wetzel S/A
Bardella	Gol	Minasmaquina	Saraiva Livr	Wilson Sons
Betapart	Habitasul	Minupar	Ser Educa	Wlm Ind Com
Biommm	Haga S/A	Mont Aranha	Sid Nacional	Ybyra S/A
Bradespar	Helbor	Moura Dubeux	Simpar	Yduqs Part



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas/Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

Braskem	Hercules	MRV	SLC Agricola	Tecnosolo
Cabinda Part	Hidrovias	Mundial	Sondotecnica	B Tech Eqi
Casan	Hoteis Othon	Nexpe	Springs	
Ceb	IGB S/A	Nordon Met	SPTuris	
Cedro	Iguatemi SA	Nutriplant	Sudeste S/A	

Empresas incentivadas

AES Brasil	Const A Lind	Energisa Mt	Lojas Renner	Sansuy
Arezzo Co	Copasa	Eneva	M.Diasbranco	Santos Brp
Azevedo	Cosan	Engie Brasil	Marcopolo	Sao Martinho
Baumer	Cosern	Eqtl Maranhao	Metalfrio	Schulz
Bic Monark	Coteminas	Eqtl Para	Metisa	Suzano Hold
Bombril	CPFL Energia	Equatorial	Minerva	Suzano S.A.
BRF SA	CCR SA	Eternit	Mrs Logist	Technos
Cambuci	Cr2	Even	Neoenergia	Totvs
Ceee-D	Cristal	Fras-Le	Odontoprev	Tupy
Ceee-T	Dimed	Generalshopp	Oi	Ultrapar
Ceg	Dohler	Gerdau	Paranapanema	Usiminas
Celesc	Ecorodovias	Grazziotin	Petrobras	Vale
Celgpar	Elektro	Grendene	Pettenati	Via
Cemepe	Eletrobras	Grupo Natura	Positivo Tec	Vulcabras
Cemig	Eletropar	Guararapes	Profarma	Weg
Coelba	Emae	Josapar	RaiaDrogasil	Whirlpool
Coelce	Embpar S/A	JSL	Randon Part	
Comgas	Energias BR	Kepler Weber	Renova	
Conc Rio Ter	Energisa	Klabin S/A	Rumo S.A.	



APÊNDICE B

Tabela 14 – Matriz de correlação empresas incentivadas

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 05/19/23 Time: 10:32
Sample: 2010 2021
Included observations: 1104

Correlation	LUCRO W	RI W	DI W	DIRI W	BTD W	GAAP ETR W	DIRI BTD W	DIRI GAAPET	DIRIROA W	DIRIROE W	DIRIENDV W	LEV W	SIZE W
LUCRO_W	1.000000												
RI_W	0.244504	1.000000											
DI_W	-0.246486	-0.453879	1.000000										
DIRI_W	0.188594	0.629300	-0.473088	1.000000									
BTD_W	0.174341	0.030073	-0.186952	0.187302	1.000000								
GAAP_ETR_W	-0.019161	-0.036384	0.011107	-0.004582	0.118155	1.000000							
DIRI_BTD_W	-0.268245	-0.360142	0.247344	-0.581104	-0.455595	-0.017144	1.000000						
DIRI_GAAPETR_W	0.044444	0.248172	-0.193980	0.391571	0.002202	-0.454523	-0.062404	1.000000					
DIRIROA_W	-0.097965	0.269443	-0.189955	0.432911	-0.161219	-0.073538	0.152669	0.318629	1.000000				
DIRIROE_W	-0.824005	0.098109	0.015545	0.189540	-0.060840	0.048991	-0.041162	0.064002	0.216753	1.000000			
DIRIENDV_W	0.194059	0.615959	-0.442409	0.986579	0.186787	-0.008123	-0.594349	0.385027	0.449557	0.179312	1.000000		
LEV_W	-0.010500	-0.005566	-0.043054	-0.025384	-0.414440	-0.192054	-0.009122	-0.022103	-0.077561	0.002043	-0.046385	1.000000	
SIZE_W	0.089879	0.040939	-0.005932	0.091780	0.130344	0.011737	-0.092831	0.033357	0.071848	-0.035531	0.101406	-0.077960	1.000000

Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.



APÊNDICE C

Tabela 15 – Matriz de correlação empresas não incentivadas

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 05/19/23 Time: 10:37
Sample: 2010 2021
Included observations: 1879
Balanced sample (listwise missing value deletion)

Correlation	LUCRO_W	RI_W	DI_W	BTD_W	GAAP_ETR_W	DIRI_BTD_W	DIRI_GAAPET	DIRIROA_W	DIRIROE_W	DIRIENDV_W	LEV_W	SIZE_W
LUCRO_W	1.000000											
RI_W	0.141957	1.000000										
DI_W	-0.229075	-0.427810	1.000000									
BTD_W	0.484667	0.148939	-0.124277	1.000000								
GAAP_ETR_W	-0.044875	0.076366	-0.060818	0.003932	1.000000							
DIRI_BTD_W	-0.289718	-0.476056	0.232547	-0.628828	-0.070224	1.000000						
DIRI_GAAPETR_W	-0.181775	-0.320739	0.136542	-0.334941	-0.419959	0.557575	1.000000					
DIRIROA_W	-0.274432	-0.429614	0.219474	-0.551152	-0.074408	0.820546	0.487051	1.000000				
DIRIROE_W	-0.687938	0.277202	-0.022349	-0.148224	0.037633	-0.078397	0.012696	-0.027207	1.000000			
DIRIENDV_W	-0.020494	0.694470	-0.308230	0.188056	0.094555	-0.580413	-0.334640	-0.439462	0.455971	1.000000		
LEV_W	-0.078673	-0.000734	0.061490	-0.329403	-0.078334	0.080132	0.126388	0.181199	0.004225	-0.039344	1.000000	
SIZE_W	0.265494	0.047451	-0.128837	0.331205	0.004952	-0.237555	-0.194678	-0.224645	-0.082493	0.068869	-0.168450	1.000000

Fonte: Dados da Pesquisa, Software Eviews 9. Elaborada pela autora.