

A AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA GERA CUSTOS REPUTACIONAIS NO BRASIL?

Antônia Auridéia Felismino da Silva

Mestranda em Ciências Contábeis da Fucape Business School.

E-mail: aurideiasilva_contadora@hotmail.com

 <https://orcid.org/0000-0003-2685-7857>

Danilo Soares Monte-Mor

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Fucape Business School.

E-mail: danilo@fucap.br

 <https://orcid.org/0000-0002-5677-5804>

Como citar este artigo: Silva, A. A. F. da, & Monte-Mor, D. S. (2023). A agressividade tributária gera custos reputacionais no Brasil? *Revista de Economia Mackenzie*, 20(1), 152–172. doi:10.5935/1808-2785/rem.v20n1p.152-172

Recebido em: 14/10/2022

Aprovado em: 8/3/2023



Este artigo está licenciado com uma Licença Creative Commons - Atribuição Não Comercial 4.0 Internacional

Resumo

O objetivo desta pesquisa é investigar se as empresas brasileiras arcam com o custo de reputação ao se engajarem em atividade de agressividade tributária. Utilizaram-se regressões com dados em painel para testar a hipótese de que quanto maior o nível de agressividade tributária praticada pelas empresas, maiores são os custos reputacionais que elas sofrem por conta dessa prática. A amostra está nas empresas brasileiras de capital aberto no período de 2010 a 2018. Os resultados não confirmaram a hipótese e sugerem que as variações das vendas e do preço das ações, a admiração pela mídia e a troca de executivos não estejam associadas à prática de agressividade, indicando que as empresas referentes não sofreram custos reputacionais associados à agressividade tributária. Em suma, esta pesquisa sugere um auxílio a gestores sobre a aceitação ou não da agressividade fiscal, sobretudo na ideia de redução de gastos com pagamentos de tributos agressivos, por exemplo.

Palavras-chave: agressividade tributária; custo reputacional; empresas brasileiras; gestão; planejamento tributário.

Classificação JEL: H2, H20, H21.

INTRODUÇÃO

Este artigo aborda questões referentes às empresas brasileiras com base na óptica de arcar com os custos de reputação ao se engajarem em atividade de agressividade tributária, uma vez que o exame da literatura no Brasil identifica aspectos estruturais fundamentados no excesso de tributos cobrados no país e na respectiva complexidade do sistema, e conjunturais, considerando a ampliação da competitividade empresarial e a volatilidade da economia brasileira (Orair & Gobetti, 2018). Esse cenário induz a necessidade de um planejamento tributário mais agressivo, ainda que as empresas possam enfrentar custos associados ao processo de sistematização fiscal, como é o caso do custo reputacional.

Nesse sentido, utilizaram-se regressões com dados em painel para testar a hipótese de que quanto maior o nível de agressividade tributária praticada pelas empresas, maiores são os custos reputacionais que elas sofrem por conta dessa prática. Foram consideradas a *Effective Tax Rate* (ETR) e a ETR Modificada como métricas de agressividade tributária. Os custos de reputação foram

medidos por variação das vendas, retorno anormal, rotatividade dos CEOs e admiração. A amostra da pesquisa abrange as empresas brasileiras de capital aberto no período de 2010 a 2018.

Na prática de planejamento tributário agressivo, cabe à empresa optar por alternativas que poderiam macular a sua reputação no âmbito mercadológico ou gerar impedimentos a isso, de forma que possam, por exemplo, alçar-se à esfera tributária, como apontam Gouveia e Afonso (2013). Isso posto, é comum a adoção de políticas de agressividade fiscal como estratégia competitiva. Entretanto, a sinalização associada a posturas tributárias mais agressivas pode desconfigurar o compromisso reputacional vinculado à marca da empresa. Este estudo busca sublinhar essa relação entre custo reputacional e agressividade fiscal no contexto das empresas listadas na B3 ao analisar se o custo reputacional pode ser visto no Brasil também como consequência da agressividade tributária.

Ainda que existam trabalhos relacionados com o tema no Brasil, com análise feita com base no custo reputacional como fator *ex ante* (causa) à agressividade tributária, a exemplo da tese de França (2018), nesta pesquisa considera-se o custo reputacional como fator *ex post* (consequência) à agressividade tributária. O tema se insere nos debates de mídia e de relatórios independentes, como é o caso do relatório de Young (1989), que discute sobre uma geração de ativismo fiscal em que grupos ativistas e a mídia chamam a atenção para as empresas que não pagam “sua parte justa”, o que pode afetar negativamente os resultados de mercado dessas empresas (Bankman, 2004).

Em relação ao tema, será observada uma lacuna a ser preenchida no tocante aos efeitos no custo reputacional provocados pela agressividade tributária nas empresas brasileiras de capital aberto. Ademais, esta pesquisa busca contribuir para o tema argumentando que quanto maior o nível da agressividade praticada pelas empresas brasileiras de capital aberto, maiores são os custos reputacionais que elas sofrem por conta dessa prática.

Para tanto, a amostra é composta de empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2018. O corte feito no ano de 2010 é para preservar os dados de possíveis efeitos das mudanças nas normas contábeis brasileiras ocorridas antes desse período. Da amostra, excluíram-se as empresas do setor financeiro e aquelas com dados incompletos. Para a formação das variáveis, utilizaram-se as bases de dados da Economática, os sites da Bolsa de Valores do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) na B3, o anuário da revista *Exame – 1000 Melhores & Maiores do Brasil* – e o formulário de referência das empresas. O modelo econométrico é adaptado de Gallemore et al. (2014), e a agres-

sividade tributária é mensurada pela GAAP ETR (Hanlon & Heitzman, 2010; Chen et al., 2010; Gallemore et al., 2014; Reinders & Martinez, 2016; Jacob et al., 2019; Austin & Wilson, 2017; Araújo et al., 2018; Balakrishnan et al., 2019) e pela ETR Modificada.

Em relação à mensuração do custo reputacional, são utilizadas quatro *proxies* de reputação estabelecidas: variação das vendas, divulgada na Economática (Hardeck & Hertl, 2014; Gallemore et al., 2014; Jacob et al., 2019); retorno anormal, coletado na Economática e B3 (Bowen et al., 2010; Gallemore et al., 2014); rotatividade do CEO, divulgada por meio do formulário de referência (Graham et al., 2014; Gallemore et al., 2014); e admiração, divulgada nos *rankings* de revistas especializadas das melhores e maiores empresas.

Como contribuição, a assimilação da relação entre agressividade tributária e custo reputacional pode auxiliar os gestores na fundamentação de seu processo decisório na esfera da aceitação ou não da agressividade fiscal, implicando atitudes no âmbito do planejamento fiscal e de seus devidos custos. Nesse sentido, por ser o profissional responsável pelo controle patrimonial e pela respectiva adoção de um planejamento fiscal, este estudo expressa-se como coadjuvante na compreensão desse fenômeno para os profissionais da contabilidade. Diante desse cenário, busca-se sinalizar para o fato de que a redução dos gastos com o pagamento de tributos, em níveis mais agressivos, pode não compensar diante do custo reputacional em que esse tipo de atividade pode incorrer.

1

REFERENCIAL TEÓRICO

1.1 Custo reputacional

A definição de reputação corporativa estabelecida por Gallemore et al. (2014) corresponde a um construto multifacetado associado a várias partes, incluindo a empresa e seus gestores, assim como os acionistas, os clientes e as autoridades fiscais. Não obstante, Graham et al. (2014) a definem como uma ideia de que as empresas e seus proprietários poderão sofrer custos psicológicos se a marca, o nome da empresa ou até mesmo o nome do proprietário estiverem associados a divulgações negativas ao público em consequência de atividades de planejamento tributário agressivo.

A reputação pode ser parte integrante da eficácia corporativa, e a empresa trabalhará para proteger e aumentar a boa reputação da firma. Dessa maneira, os interessados tomarão suas decisões observando como as empresas decidem suas estratégias tributárias e como essas decisões afetarão sua reputação (Gallemore et al., 2014). Com base nisso, França (2018) relata que, uma vez que a reputação corporativa for detectada, será possível inibir práticas que aumentem o risco fiscal da firma.

Alinhado ao conceito de reputação empresarial, desenvolve-se o de custo reputacional que, seguindo o conceito estabelecido por Fombrun e Shanley (1990), corresponde a algo criado e consumido pela firma, o que é considerado uma estratégia da empresa utilizada no processo de tomada de decisões. Por consequência estratégica, os gestores das empresas avaliarão os custos e benefícios com o propósito de verificar se as decisões de eles se engajarem em planejamento tributário serão compensadas ou não pelo custo que a empresa venha a sofrer (Gallemore et al., 2014; Bitti et al., 2019).

Diante disso, vale ressaltar que os custos envolvidos podem ser diretos, como mão de obra direta e sistemas de informação necessários para realizar o planejamento tributário, bem como os custos esperados de negociação e penalidades decorrentes de interações com autoridades tributárias (Balakrishnan et al., 2019) e os custos indiretos, como aumento da probabilidade de inspeções por parte das autoridades fiscais e custo de reputação (Pierk, 2016); além dos custos que incluem *status* de listagem, influência da família e magnitude de problemas de risco moral que as firmas possam enfrentar (Jacob et al., 2019).

No Brasil, já foi constatado que a reputação está associada às estratégias de negócios no nível de divulgação de relatório financeiro e às decisões de investimentos (Cao et al., 2012). Desse modo, espera-se que o custo reputacional tenha um papel importante no planejamento tributário agressivo, impactando-o de forma positiva (Bitti et al., 2019).

Portanto, as divulgações dos relatórios financeiros são obrigatórias para as empresas de capital aberto, e estas, por sua vez, possuem mais visibilidade (tanto por parte dos seus gestores como dos *stakeholders*) e são maiores financeiramente, possuindo estruturas mais formais e complexas. Diante disso, essas empresas aumentam sua aversão à incerteza e ao risco, associando-se aos custos reputacionais (Higgins et al., 2012).

■ 1.2 Agressividade tributária e efeitos no mercado

De outra parte, o planejamento tributário está relacionado às ações que otimizam as obrigações tributárias das empresas, geralmente lícitas, o que impacta todas as transações ligadas à responsabilidade tributária da empresa (França, 2018).

Entretanto, existe o planejamento tributário agressivo que é definido como a redução da renda tributável feita de forma gerencial por meio de métodos e técnicas de planejamento fiscal, ou seja, são atividades focadas na diminuição dos tributos pagos pelas empresas (Hanlon & Heitzman, 2010). Os critérios e métodos utilizados por essas empresas podem ser caracterizados como legais ou ilegais (Chen et al., 2010). No Brasil, a legalidade dessas ações é duvidosa, por causa dos duplos sentidos nas interpretações dos fatos tributários por parte do gestor tributário (Martinez, 2017; Alencastre et al., 2018; Silva et al., 2019).

A agressividade tributária não pode ser confundida com evasão fiscal, pois esta é nitidamente ilegal. Porém, a agressividade tributária eventualmente está sujeita a escrutínio das autoridades fiscais tributárias por possuir alto grau de materialismo mediante negócios anômalos ou elisão fiscal. Tendo isso por base, pode-se inferir que nem toda agressividade fiscal é, em regra, abusiva, assim o prognóstico final dependerá da análise que o fisco possuir da legislação acerca da prática realizada (Martinez, 2017).

Existe uma ampla literatura sobre o tema agressividade fiscal, a exemplo de Scholes et al. (1990), que tratam, em seu trabalho seminal, sobre o planejamento tributário e os custos das instituições financeiras. Pesquisas recentes evidenciam que a agressividade fiscal é generalizada e adaptável, e as empresas se engajam em vários tipos, desde práticas simples até estratégias complexas (Gallemore et al., 2014).

Araújo et al. (2018) sinalizam que as empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) são tributariamente agressivas. Tal assertiva é justificada por estudos anteriores, os quais mostraram que um dos motivos da agressividade fiscal ser elevada é o nível da carga tributária. As práticas de agressividade tendem a reduzir apertos de caixa e, conseqüentemente, melhorar os resultados por intermédio de melhores alocações de recursos (Austin & Wilson, 2017; Desai & Dharmapala, 2009).

Apesar dos incentivos econômico-financeiros que a agressividade oferece, é possível que existam pontos negativos relacionados às práticas de agressividade fiscal, como custos de reputação nas empresas (Jacob et al., 2019). Assim,

algumas empresas optam por não se envolverem em práticas de agressividade fiscal, como indicam Dyreng et al. (2008).

Portanto, existem empresas que se engajam em atividades de agressividade tributária para reduzir custos, ou seja, estão dispostas a reduzir os lucros com a intenção de diminuir os impostos (Klassen, 1997). No entanto, existem algumas empresas que estão dispostas a pagar impostos adicionais elevando seus lucros e assim diminuindo a probabilidade de serem detectadas pelas autoridades tributárias (Erickson et al., 2014).

As empresas podem perder valor ao se envolverem em práticas agressivas, caso essas ações sejam vistas de forma negativa pelos investidores. Isso provoca maior escrutínio por parte da mídia e das autoridades fiscais que, por sua vez, podem exigir mais transparência e assumir maior fiscalização sobre essas entidades, e que consequentemente podem vir a descobrir outras formas agressivas de redução de tributos.

■ 1.3 Desdobramentos do custo reputacional

As empresas que praticam planejamento tributário agressivo apresentam indícios de quedas nos preços de suas ações após a revelação pública de que estão usando esse tipo de planejamento, conforme examinam Hanlon e Slemrod (2009). Hennes et al. (2008) mostram que essa queda no preço das ações é permanente.

A tendência é que as empresas de capital aberto sofram mais pressão do mercado e assim devem considerar mais cuidadosamente a importância das informações financeiras e a condição dos lucros divulgados (Jacob et al., 2014; Pierk, 2016).

Gallemore et al. (2014), em suas pesquisas, mostram exemplos da utilização de *proxies* de custo reputacional do *ranking* das melhores e maiores empresas norte-americanas da revista *Fortune*. No Brasil, França (2018) usou o anuário da revista *Exame* – 1000 Melhores e Maiores do Ano. O autor revela que essa métrica tem o intuito de mensurar a reputação da firma na perspectiva do mercado e de seus *stakeholders*.

França (2018) aponta essa *proxy* (admiração) como eficiente para capturar o efeito da reputação das empresas de capital aberto no Brasil. O autor evidencia que o fato de as empresas figurarem na lista das empresas “admiradas” não as inibe de apresentar maiores níveis de agressividade tributária.

A Figura 1 apresenta as *proxies* para custo reputacional, conforme o estudo de Gallemore et al. (2014), e os conceitos e os fatores associados a elas, segundo a literatura já existente.

Figura 1
Variáveis do custo reputacional

Variáveis do custo reputacional	Literatura	Fonte
Rotatividade do CEO	Nas empresas de capital aberto, as práticas dos seus gestores são mais evidentes pelos <i>stakeholders</i> , o que repercute em uma forma de pressão por bons resultados. Dessa forma, o planejamento tributário agressivo aumenta a rotatividade do CEO.	Newberry (2001) Desai & Dharmapala (2006) Granham et al. (2012)
Retorno anormal	O mercado de capitais é responsável pela exposição das empresas de capital aberto aos custos de reputação, e, dessa forma, as práticas de agressividade tributária são minimizadas visando resguardar a reputação da empresa e dos seus gestores. Assim, as empresas sofrem quedas no preço das ações após serem flagradas pelo fisco em práticas de planejamento tributário agressivo.	Gallemore et al. (2014) Hanlon & Slemrod (2009)
Varição das vendas	Os efeitos das estratégias tributárias sobre a reputação corporativas levam em consideração a intenção e a vontade dos consumidores em comprar e pagar às firmas. As firmas que praticam agressividade tributária sofrem com queda nas vendas.	Gallemore et al. (2014) Hardeck & Hertl (2014)
Variável admiração	A medição da reputação da firma por meio da "admiração" ajuda a construir uma imagem positiva da empresa para seus <i>stakeholders</i> . Com base nisso, trata-se de uma <i>proxy</i> capaz de registrar a reputação de forma ampla, sob o ponto de vista da mídia e do mercado.	Orlizky, Schmidt & Rynes (2003) Jacob (2014) Pierk (2016) França (2018)
Rotatividade do CEO	Nas empresas de capital aberto, as práticas dos seus gestores são mais evidentes pelos <i>stakeholders</i> , o que repercute em uma forma de pressão por bons resultados. Dessa forma, o planejamento tributário agressivo aumenta a rotatividade do CEO.	Newberry (2001) Desai & Dharmapala (2006) Granham et al. (2012)
Retorno Anormal	O mercado de capitais é responsável pela exposição das empresas de capital aberto aos custos de reputação, dessa forma as práticas de agressividade tributária são minimizadas visando resguardar a reputação da empresa e dos seus gestores. Assim, as empresas sofrem quedas no preço das ações após serem pegadas pelo fisco em práticas de planejamento tributário agressivo.	Gallemore et al. (2014) Hanlon & Slemrod (2009)
Varição das Vendas	Os efeitos das estratégias tributárias sobre a reputação corporativa levam em consideração a intenção e a vontade dos consumidores em comprar e pagar às firmas. As firmas que praticam agressividade tributária sofrem com queda nas vendas.	Gallemore et al. (2014) Hardeck & Hertl, (2014)

(continua)

Figura 1

Variáveis do custo reputacional (conclusão)

Variáveis do custo reputacional	Literatura	Fonte
Variável admiração	A medição da reputação da firma através da “admiração” ajuda a construir uma imagem positiva da empresa para seus <i>stakeholders</i> . À vista disso, é uma <i>proxy</i> capaz de registrar a reputação de forma ampla, sob o ponto de vista da mídia e do mercado.	Orlizky, Schmidt & Rynes (2003) Jacob (2014) Pierk (2016) França (2018)

Fonte: Elaborada pelos autores.

Portanto, nesta pesquisa as análises recairão sobre aspectos da agressividade tributária praticada pelas empresas e que possuem consequências reais para a reputação das organizações (como aumento da rotatividade do CEO, diminuição das vendas, queda no preço das ações e se serão ou não admiradas pela mídia). Isso está ligado às impressões e aos discernimentos das partes interessadas sobre as empresas e seus administradores em relação ao pagamento justo e honesto dos tributos. Por conseguinte, pode-se depreender que o pagamento injusto e desonesto dos tributos afetaria os valores das empresas perante os *stakeholders*.

Por conseguinte, a reputação deveria representar um papel importante na área de planejamento tributário, pois existe uma ampla assimetria de informações entre as partes interessadas e as empresas (Chen et al., 2010; Graham et al., 2014).

2

METODOLOGIA

2.1 Seleção da amostra e tratamento de dados

Este estudo utilizou como amostra as empresas listadas na B3, considerando os dados das demonstrações financeiras coletadas por meio da base de dados Economática. O período pesquisado corresponde ao intervalo entre 2010 e 2018. Esse recorte foi feito (somente a partir de 2010) para proteger as

informações de possíveis efeitos causados pelas transformações das normas brasileiras de contabilidade ocorridas anteriormente a esse período.

Os dados para a variável admiração foram coletados da revista *Exame*. Essa revista (magazine) apresenta uma edição, a cada ano, intitulada Melhores e Maiores do Ano, representando uma importante fonte de informação no que se refere à identificação de empresas com melhor reputação no país, haja vista que ela elenca mil empresas dos diversos setores como sendo as maiores e melhores do ano anterior aos respectivos anos de publicação, também em termos de transparência nas informações contábeis divulgadas. Os dados foram *winsorizados* ao nível de 1%.

A Tabela 1 apresenta a composição detalhada da amostra inicial das empresas brasileiras de capital aberto utilizada neste trabalho para os períodos de 2010 a 2018. A quantidade de observações iniciais foi de 23.580 (dados trimestrais). Dessa amostra, excluíram-se 3.492 observações do setor financeiro e de seguros por possuírem tratamento contábil tributário diferenciado, pois isso não corresponderia às características das demais empresas (Austin & Wilson, 2017; Gallemore et al., 2014), e 18.059 observações por não possuírem informações necessárias para cálculo das variáveis do modelo econométrico.

Tabela 1

Amostra de empresas com planejamento tributário agressivo

Seleção de amostra	Quantidade	Literatura
Empresas listadas na B3 (número de observações inicial)	23.580	
Dados insuficientes para correspondência (ausência de informações para as variáveis)	18.059	Gallemore et al. (2014).
Observações do setor financeiro	3.492	Gallemore et al. (2014) e Austin & Wilson (2017).
Amostra final	2.029	

Fonte: Elaborada pelos autores.

A proporção de observações excluídas por falta de informação e estratificadas por tipos de variáveis foi a seguinte: variação das vendas = 8.682, retorno

anormal = 3.768, rotatividade do CEO = 881, GAAP ETR = 190, ETR Modificada = 223, tamanho = 5, PPE = 164, variação do PPE = 155, alavancagem = 4, ativo intangível = 1.837, *markert-to-book* (MTB) = 419, variação das perdas operacionais = 1.238 e *accruals* discricionários = 493 – perfazendo o total de 18.059 observações excluídas por falta de tais informações.

2.2 O modelo econométrico: custo reputacional e agressividade tributária

A regressão foi feita para cada variável reputacional, ou seja, há uma regressão para a variação das vendas, para o retorno anormal e para a rotatividade dos CEOs, e por último uma regressão para a variável admiração (usando cada regressão para testar as respectivas sub-hipóteses). Cada variável do custo reputacional foi testada com a GAAP ETR e depois com a ETR Modificada. Assim, tem-se o modelo econométrico usado para os testes das hipóteses deste estudo:

- Equação 1:

$$CUSTO\ REPUTACIONAL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AGRESS + \sum_k \beta_k CONTROLESK_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Para testar se quanto maior o nível de agressividade tributária praticada pelas empresas, maior o retorno anormal negativo do mercado de capitais brasileiro (H1b), utilizou-se o CAPM com dados acumulados no trimestre e corrigidos por dividendos para cada empresa (dados coletados na Econômatica). Em seguida, coletaram-se os dados do retorno acumulado do Ibovespa por mês, e, logo após, esses dados foram acumulados por trimestre.

Verificou-se se as empresas que praticam agressividade tributária sofrem quedas no volume das vendas (sub-hipótese H1c). Nessa estimativa, a variação das vendas é a variável dependente e é definida na Tabela 2. Quando a variação das vendas é a variável dependente, seu coeficiente negativo indicaria uma redução da receita de vendas para as empresas durante a prática de agressividade tributária. Os resultados seriam consistentes com as empresas que sofrem custos reputacionais em razão da agressividade tributária.

2.2.1 Variáveis dependentes

Se a empresa sofrer custos significativos na sua reputação em geral na mídia por causa do comportamento agressivo tributário, então se espera que o coeficiente seja negativo.

Quadro 1

Descrição das variáveis reputacionais

Variáveis reputacionais	Descrição	Literatura	Fonte	Estimador
Varição das vendas	Vendas do trimestre atual menos as vendas do trimestre passado, divididas pelo total médio de ativos.	Gallemore et al. (2014)	Economática	Painel
Retorno anormal	Retorno de cada empresa menos o retorno do Ibovespa acumulado no respectivo trimestre.	Brav et al. (2000)	Economática e Ibovespa	Painel
Rotatividade do CEO	Variável de indicador igual a um se houve mudanças de CEO da empresa, e zero caso contrário.	Gallemore et al. (2014)	Formulário de referência	Logit
Admiração	Variável de indicador igual a um se a empresa for incluída na lista de "Melhores e Maiores" e "Melhores do Ano" em um determinado ano, e zero caso contrário.	Bowen et al. (2010)	Ranking de Melhores e Maiores	Logit

Fonte: Elaborado pelos autores.

2.2.2 Variáveis independentes

As variáveis independentes são a GAAP ETR e a ETR Modificada que são medidas de agressividade fiscal e estão escritas no Quadro 2.

Quadro 2

Variável para mensurar a agressividade tributária

Variável	Tipo	Descrição	Literatura
GAAP ETR – Effective Tax Rate	Dependente	$\frac{\text{Despesa Total com Impostos}}{\text{LAIR}}$	Silva (2017)
ETR Modificada	Dependente	$\text{Desp total com Impostos} / (\text{LAIR} + \text{deprec}) - \text{REP}$	Própria autora

Fonte: Elaborado pelos autores.

2.2.3 Variáveis de controle

Algumas variáveis de controle contidas no trabalho original de Gallemore et al. (2014) não foram utilizadas neste estudo – retorno anormal; *Book-Tax-Differences* (BTD); aposentadoria do CEO; itens extraordinários; renda estrangeira; despesa com pesquisa e desenvolvimento; *Return on Assets* (ROA); empresa dos setores de alimentos, saúde, varejo ou financeiro; itens especiais – ora por não representarem significância estatística para explicar o fenômeno, ora por não possuírem informações disponíveis no mercado brasileiro.

As variáveis de controle utilizadas no trabalho foram: tamanho (mensurado pelo ativo total), ativo imobilizado (PPE), variação do ativo imobilizado (Δ PPE), alavancagem, ativo intangível, MTB, variação das perdas operacionais (Δ Perdas), *accruals* discricionários e Retorno sobre Ativos (ROA).

Quadro 3

Variáveis de controle

Variável	Descrição	Literatura	Fonte
Tamanho	Ln ativo total	Gallemore et al. (2014)	Economática
PPE	Ln imobilizado	Gallemore et al. (2014)	Economática
Variação do PPE	Ativo imobilizado	Gallemore et al. (2014)	Economática
Alavancagem	$\text{Alavancagem} = \frac{\text{Dívida de longo prazo}}{\text{Ativo do ano anterior}}$	Gallemore et al. (2014)	Economática
Ativo intangível	Ln intangível	Gallemore et al. (2014)	Economática
MTB	$\frac{\text{Relação entre o valor de mercado do patrimônio}}{\text{Valor contábil do patrimônio}}$	Banker et al. (2016)	Economática
Variação das perdas operacionais líquidas	Prejuízos operacionais líquidos transitados menos o prejuízo operacional negativo do ano passado, dividido pelo total médio de ativos.	Gallemore et al. (2014)	Economática
Accruals discricionários	$\text{NDA}_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta\text{REV}_t - \Delta\text{REC}_t) + \alpha_3(\text{PPE}_t)$	Dechow et al. (1995)	Economática
ROA	$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Ativo do ano anterior}}$	Gallemore et al. (2014)	Economática

Fonte: Elaborado pela autora.

3

ANÁLISE DE DADOS

A análise desta pesquisa é *ex post* porque se observam os custos reputacionais como consequência da prática de agressividade tributária pelas empresas. Desse modo, descobrir que as firmas de alta reputação pela mídia (aquelas que estão listadas no anuário das 1000 Melhores e Maiores da revista *Exame* entre 2010 e 2018) participam de práticas agressivas tributariamente é consistente com o sistema de proteção fiscal que resulta em pouco ou nenhum custo de reputação. Do mesmo modo, temos a figura dos CEOs que dirigem empresas fazendo uso de agressividade tributária e que não são retirados do cargo por tais ações, ou seja, possivelmente os resultados da agressividade tributária (folga no caixa, aumento de capital em circulação para investimento dentro da empresa, entre outros) são bem-vistos pelos responsáveis pela governança.

Ademais, tem-se como resultados das duas regressões que a GAAP ETR não afeta as variáveis de custo reputacional. Contudo, existem impactos significantes nas variáveis de controle; por exemplo, há impacto negativo estatisticamente significativo a 10% na variável tamanho quando associada a retorno anormal, porém, quando se correlaciona com variação do PPE, variação das perdas operacionais e ROA, a associação é positivamente significativa ao nível de 1%. Ou seja, o efeito marginal da ETR Modificada é de -0,0208, isto é, à medida que a ETR Modificada aumenta em uma unidade, a probabilidade de admiração ser igual a 1 cai em 2,08%. Descobriu-se que a hipótese de que o custo reputacional está associado à agressividade tributária não se confirma, pois as *proxies* de GAAP ETR não afetam as *proxies* de custo reputacional.

Outro resultado significativo está na falta de aumento da rotatividade do CEO quando a métrica de agressividade tributária é a ETR Modificada. No geral, nem os testes feitos com GAAP ETR (Tabela 7) e ETR Modificada (Tabela 8) são consistentes com o custo de reputação da agressividade tributária manifestada no aumento da rotatividade do CEO.

As variáveis de controle usadas nos testes também não apresentaram associação significativa, nem quando a *proxy* para agressividade tributária é GAAP ETR, nem quando é ETR Modificada, indicando que elas não têm impacto sobre a troca de CEO das empresas da amostra no ano pesquisado. Esse resultado encontrado é condizente com a pesquisa de Gallemore et al. (2014) que não encontraram associação entre o custo de reputação ligado à rotatividade do CEO e à agressividade tributária.

Os resultados de Bai et al. (2017) e Graham et al. (2014) comprovam que os executivos tributários estão inclinados a recuar das estratégias de agressividade tributária quando estas são potencialmente prejudiciais à reputação da empresa. Nesse caso, verifica-se que a decisão de se engajar em planejamento tributário agressivo depende não só dos benefícios da economia tributária, mas também dos custos reputacionais estimados *ex ante* a essas decisões (Pierk, 2016). De forma geral, os efeitos *ex post* coexistem à percepção de cidadania, na qual a preocupação com a reputação fomentaria as empresas mais respeitáveis (com boa reputação) a não se envolver em agressividade tributária (Graham et al., 2014; Gallemore et al., 2014).

As variáveis de controle variação do PPE, variação das perdas operacionais e ROA, quando testadas com GAAP ETR e ETR Modificada, apresentam associação estatisticamente significativa e positiva ao nível de 1%, ou seja, quanto maiores forem a variação do PPE, a variação das perdas operacionais e o ROA, as empresas terão maior retorno anormal durante a prática de agressividade tributária. Os resultados de Gallemore et al. (2014) apresentaram significância negativa quando associaram a ETR ao retorno anormal de sua amostra.

Nos resultados, encontraram que a resposta negativa do mercado acionário é revestida no longo prazo, ou seja, existe impacto negativo no preço das ações quando a empresa se envolve em agressividade tributária, porém esse fenômeno é revertido após 30 dias, indicando que os preços negativos das ações são revestidos para efetivamente zero.

Em seguida, foi analisado se quanto maior o nível de agressividade tributária, menor a variação das vendas (H1c). Nessa estimativa, variação das vendas é a variável dependente, ou seja, esperava-se que houvesse quedas no volume de vendas, e assim as empresas sofreriam custos de reputação por causa da prática de agressividade tributária.

Os resultados das regressões de variação das vendas quando a *proxy* de agressividade tributária é GAAP ETR e ETR Modificada, respectivamente. Observa-se que as vendas não sofrem variação quando as empresas se engajam em planejamento tributário agressivo. Esse resultado é condizente com os achados de Gallemore et al. (2014) que apontaram que as vendas e o crescimento delas não diminuem para as empresas que foram reveladas em abrigos fiscais.

Quando se testam as variáveis de controle, observa-se que existem evidências estatisticamente positiva ao nível de 1% nas variáveis tamanho e alavancagem ao serem testadas com as duas medidas de agressividade tributária (GAAP ETR e ETR Modificada). Isso mostra que existe associação entre essas

duas variáveis e a variação das vendas, ou seja, as empresas com maior tamanho (maior ativo) e com maior alavancagem possuem maiores retornos sobre as vendas.

Assim, nos dois modelos de regressões, não foram encontradas evidências de um efeito reputacional significativo da prática de agressividade tributária que se manifesta na forma de variação das vendas.

Depois examinamos o impacto da mídia no planejamento tributário agressivo como medida direta de penalidade, resultando em custo reputacional. A sub-hipótese H1d reporta que quanto maior o nível de agressividade tributária, menor a probabilidade de a empresa ser admirada pela mídia. Assim, os testes são uma avaliação de que a admiração da mídia sobre uma atividade particular (ou seja, a agressividade tributária) tem efeitos adversos sobre a empresa.

Dessa forma, a sub-hipótese não foi confirmada, pois, quando se realizaram os dois testes (um para cada *proxy* de agressividade: GAAP ETR e ETR Modificada), não foi encontrada nenhuma evidência de que, em relação à amostra de empresas que praticam agressividade tributária, elas experimentam mudança significativa em sua reputação.

No entanto, outra justificativa é que as empresas que possuem alta reputação são livres de custo reputacional (Gallemore et al., 2014). Outra possível explicação é que essas empresas ignoram os fatores de risco fiscais e os danos à reputação que possivelmente venham a surgir com a prática de agressividade tributária (França, 2018).

É difícil motivar os gerentes a se esforçar em um ambiente de risco moral e, assim, ser visto como um indicador da gravidade do problema de risco moral que uma empresa enfrenta. Geralmente, problemas de risco moral mais sérios traduzem-se em maiores custos de incentivo para as empresas (Jacob et al., 2019). Quando as empresas são identificadas pelas autoridades fiscais ao se envolverem em práticas de agressividade tributária, elas podem ter consequências de reputação junto às autoridades fiscais. Possivelmente as autoridades fiscais disponibilizarão mais recursos de auditoria para empresas conhecidas por se envolverem em comportamento tributário agressivo e poderão adotar diretrizes mais céticas sobre as atividades dessas empresas ao conduzirem a fiscalização sobre elas.

Diante da não penalização pelas práticas de agressividade tributária e gerenciamento de resultado dentro de uma perspectiva de mercado, marca, clientes e diretores, algumas empresas brasileiras provavelmente não possuem compromissos com pagamento de tributos. Existem alguns motivos para que

isso ocorra: primeiro, as partes interessadas preferem que os gerentes assumam riscos, e um desses riscos é a prática de agressividade tributária (Rego & Wilson, 2012); segundo, se as partes interessadas preferirem evitar impostos, enquanto outras não, o efeito líquido na reputação pode ser zero; e, por fim, as partes interessadas podem considerar o planejamento tributário como diferentes crimes corporativos e, dessa forma, não reagir a notícias da má conduta nos pagamentos dos tributos, como fariam se fosse uma notícia de má conduta corporativa.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste artigo, pôde-se responder aos objetivos propostos, uma vez que empresas foram investigadas dentro da óptica de arcar com o custo de reputação ao se engajarem em atividade de agressividade tributária por meio de uma pesquisa centrada em dados quantitativos e qualitativos ao expor opiniões científicas de autores.

Desse modo, também foram analisadas empresas que incorrem com custos reputacionais *ex post* à prática de agressividade tributária, uma vez que, após a realização de testes, não se encontraram evidências de que as empresas ou seus principais executivos enfrentem custos de reputação por causa das práticas de planejamento tributário agressivo, ou seja, a decisão de a empresa se envolver em agressividade tributária também pode estar relacionada em parte ao risco moral.

Também se evidenciaram os custos reputacionais provocados pela agressividade tributária por vários ângulos: comportamento do mercado, clientes, rotatividade dos diretores-executivos e admiração pela mídia. As *proxies* de agressividade tributária têm suas limitações e podem ser trocadas por medidas nas quais possam evidenciar os impostos como um todo, porém levando em consideração que as estratégias tributárias podem não estar explícitas nas demonstrações contábeis.

Como críticas e/ou sugestões, é possível que as empresas que foram identificadas pelas autoridades fiscais praticando planejamento tributário agressivo arquem com custos reputacionais perante o fisco e que posteriormente reduzam seus níveis de agressividade tributária. Também é possível que os executivos responsáveis diretamente pela parte tributária das empresas sofram rotatividade ou outro tipo de custo reputacional. Um ponto importante a ser mencionado é a questão de que grande parte das empresas brasileiras, de

capital aberto, está com níveis consideravelmente altos de planejamento tributário agressivo, enquanto outras não se engajam entusiasticamente nela, e isso é uma questão aberta na literatura.

DOES TAX AGGRESSIVENESS GENERATE REPUTATIONAL COSTS IN BRAZIL?

Abstract

The objective of this research is to investigate whether Brazilian companies bear the cost of reputation when engaging in tax aggressiveness activity. We used regressions with panel data to test the hypothesis that the higher the level of tax aggressiveness practiced by companies, the higher the reputational costs they suffer from this practice. The sample is in Brazilian publicly traded companies from 2010 to 2018. The results did not confirm the hypothesis and suggest that variations in sales, share price, admiration for the media and exchange of executives are not associated with the practice of aggressiveness, companies did not suffer reputational costs associated with tax aggressiveness. In short, this research suggests an aid to managers on the acceptance or not of fiscal aggressiveness, especially in the idea of reducing expenses with aggressive tax payments, for example.

Keywords: Brazilian companies; management; reputational cost; tax aggressiveness; tax planning.

Referências

Alencastre, B. Z., Campos, B. S., & Marques, V. A. (2018, 29-31 outubro). O impacto da agressividade tributária sobre o nível de investimentos, eficiência produtiva e rentabilidade de empresas listadas na [B]. *Encontro de Gestão e Negócios*. <http://www.poncedaher.net.br/egen/sites/default/files/O%20impacto%20da%20Agressividade%20Tribut%C3%A1ria%20Sobre%20o%20N%C3%ADvel%20de%20Investimentos%2C%20Efici%C3%Aancia%20Produtiva%20e%20Rentabilidade%20de%20Empresas%20Listadas%20na%205BB%5D%C2%B3.pdf>

Araújo, R. A. M., Santos, L. M. S., Leite Filho, P. A. M., & Camara, R. P. B. (2018). Agressividade fiscal: Uma comparação entre empresas listadas na Nyse e BM&FBovespa. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(1), 39–54. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i1.32926>

- Austin, C. E., & Wilson, R. J. (2017). An examination of reputational costs and tax avoidance: Evidence from firms with valuable consumer brands. *The Journal of the American Taxation Association*, 39(1), 67–93. <https://doi.org/10.2308/atax-51634>
- Bai, Y., Lobo, G. J., & Zhao, Y. (2017). Reputation and corporate tax planning: A moral licensing view [Working Paper]. *University of Houston*.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45–69. <https://doi.org/10.2308/accr-52130>
- Banker, R. D., Basu, S., Byzalov, D., & Chen, J. Y. S. (2016). The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 203–220. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.07.001>
- Bankman, J. (2004). The tax shelter problem. *National Tax Journal*, 57(4), 925–936. <https://doi.org/10.17310/ntj.2004.4.08>
- Bitti, E. J. S., Magnani, V. M., & Thomazella, B. (2019). Agency costs and scarce resources: Influences on Brazilian franchising. *Brazilian Business Review*, 16(4), 383–399. <https://doi.org/10.15728/bbr.2019.16.4.5>
- Bowen, R. M., Call, A. C., & Rajgopal, S. (2010). Whistle-blowing: Target firm characteristics and economic consequences. *The Accounting Review*, 85(4), 1239–1271. <https://www.jstor.org/stable/20744158>
- Brav, A., Gezcy, C., & Gompers, P. A. (2000). Is the abnormal return following equity issuances anomalous? *Journal of Financial Economics*, 56(2), 209–249. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00040-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00040-4)
- Cao, Y., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2012). Does company reputation matter for financial reporting quality? Evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research*, 29(3), 956–990. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01137.x>
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 91(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://www.jstor.org/stable/25651357>
- Dyreng, S., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://www.jstor.org/stable/30243511>

Erickson, M., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2004). How much will firms pay for earnings that do not exist? Evidence of taxes paid on allegedly fraudulent earnings. *The Accounting Review*, 79(2), 387–408. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.347420>

Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258. <https://doi.org/10.2307/256324>

França, R. D. D. (2018). *Ensaio sobre tax avoidance, reputação corporativa e governança no Brasil*. [Tese de doutorado não publicada]. Universidade de Brasília.

Gallemore, J., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2014). The reputational costs of tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1103–1133. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12055>

Gouveia, F. H. C., & Afonso, L. E. (2013). Uma análise das formas de remuneração dos sócios por meio do planejamento tributário. *Revista de Administração Mackenzie*, 14(2), 69–98. <https://doi.org/10.1590/S1678-69712013000200004>

Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. *The Accounting Review*, 89(3), 991–1023. <https://www.jstor.org/stable/24468325>

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>

Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>

Hardeck, I., & Hertl, R. (2014). Consumer reactions to corporate tax strategies: Effects on corporate reputation and purchasing behavior. *Journal of Business Ethics*, 123(2), 309–326. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1843-7>

Hennes, K. M., Leone, A. J., & Miller, B. P. (2008). The importance of distinguishing errors from irregularities in restatement research: The case of restatements and CEO/CFO turnover. *The Accounting Review*, 83(6), 1487–1519. <https://www.jstor.org/stable/30243804>

Higgins, D. (2012). Tax avoidance versus aggressiveness: The influence of a firm's business strategy [Working Paper]. *University of Connecticut*.

Jacob, H. (2014). Redes sociais, mulheres e corpo: Um estudo da linguagem *fitness* na rede social Instagram. *Revista Comunicare*, 14(1), 88–105.

Jacob, M., Rohlfing-Bastian, A., & Sander, K. (2021). Why do not all firms engage in tax avoidance? *Review of Managerial Science*, 15, 459–495. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00346-3>

Klassen, K. J. (1997). The impact of inside ownership concentration on the trade-off between financial and tax reporting. *The Accounting Review*, 72(3), 455–474. <https://www.jstor.org/stable/248480>

Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: Um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11(6), 106–124. <https://doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>

Orair, R., & Gobetti, S. (2018). Reforma tributária no Brasil: Princípios norteadores e propostas em debate. *Novos Estudos CEBRAP*, 37(2), 213–244. <https://doi.org/10.25091/S01013300201800020003>

Pierk, J. (2016). *Are private firms really more tax aggressive than public firms?* WU International Taxation Research Paper Series, (2016-02), 1–44. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2758756>

Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Incentivos ao risco patrimonial e à agressividade fiscal das empresas. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775–810. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x>

Reinders, A. P. G. S., & Martinez, A. L. (2016). Qual o efeito da agressividade tributária na rentabilidade futura? Uma análise das companhias abertas brasileiras. *Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI*, 5(1), 3–14. <https://doi.org/10.26694/2358.1735.2018.v5ed16485>

Scholes, M. S., Wilson, G. P., & Wolfson, M. A. (1990). Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks. *The Review of Financial Studies*, 3(4), 625–650. <https://www.jstor.org/stable/2962118>

Silva, A., Zonatto, V. C. S., Dal Magro, C. B., & Klann, R. (2019). Sticky costs behavior and earnings management. *Brazilian Business Review*, 16(2), 191–206. <https://doi.org/10.15728/bbr.2019.16.2.6>

Silva, J. M. D. (2017). *A influência do ciclo de vida organizacional sobre o nível de planejamento tributário*. [Tese de doutorado publicada]. Universidade de São Paulo.