

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
CAMPUS GOVERNADOR VALADARES
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

Tainara Pilon

**Evidências da Agressividade Tributária no Nível de Concentração de
Propriedade**

Governador Valadares

2018

Tainara Pilon

Evidências da Agressividade Tributária no Nível de Concentração de Propriedade

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Juiz de Fora Campus Governador Valadares como requisito parcial a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Msc. Elizangela Lourdes de Castro.

Coorientador: Msc. Marconi Silva Miranda.

**Governador Valadares
2018**

Tainara Pilon

Evidências da Agressividade Tributária no Nível de Concentração de Propriedade

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Juiz de Fora Campus Governador Valadares como requisito parcial a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovada em 27 de novembro de 2018

BANCA EXAMINADORA



Msc. Elizangela Lourdes de Castro - Orientador

Universidade Federal de Juiz de Fora Campus Governador Valadares



Msc. Marconi Silva Miranda - Coorientador

Universidade Federal de Juiz de Fora Campus Governador Valadares



Msc. Aline Gomes Peixoto

Universidade Federal de Juiz de Fora Campus Governador Valadares

AGRADECIMENTOS

A Deus por todo amparo e por ter preparado cada detalhe para que este trabalho fosse realizado. Por ter me guiado e fortalecido em cada etapa, por todos os milagres diante do que não dependia do meu agir.

Agradeço em especial a minha orientadora Elizangela Lourdes de Castro que aceitou me orientar num momento difícil de mudança de tema, pela compreensão e possibilidades que transmite com sua dedicação ao ensino e a contabilidade.

Ao meu coorientador Marconi Silva Miranda, pela disponibilidade e apoio, e por ter possibilitado que este trabalho fosse desenvolvido, principalmente, quanto à pesquisa quantitativa.

A minha amiga Eloisa, pela ajuda em muitos momentos, pela companhia e incentivo.

Ao meu namorado André, por toda compreensão, pela força, pelas orações e por ser um presente de Deus em minha vida nesta etapa.

A minha família, em especial meu padrasto Elizeu e meu irmão Arthur, pela presença, motivação e carinho.

Finalmente, ao meu anjo, minha mãe, Rosinéia, que se dedica sem medidas, por todo amor e paciência. Pela presença em todos os momentos, por todos esses anos de luta e renúncias. Por ser minha base e sempre me ensinar com amor e sabedoria.

RESUMO

Esta pesquisa investigou a relação entre a agressividade tributária e a estrutura de propriedade. O objeto de estudo foram as empresas não-financeiras de capital aberto listadas na B3 no período de 2013 a 2017. Como procedimentos metodológicos utilizou-se a pesquisa documental, tendo abordagem quantitativa e aplicação do método dedutivo. Foram utilizados os dados das demonstrações do valor adicionado para mensuração da agressividade tributária. Para verificar a hipótese da pesquisa, estimou-se modelos de regressão linear para dados em painel. A questão norteadora da pesquisa foi elaborada para verificar se a estrutura de propriedade, que influencia os problemas de agência, predominantemente, entre acionistas minoritários e majoritários no Brasil, tem relação com o grau de agressividade tributária das empresas. A pesquisa evidenciou que à medida que aumenta a concentração acionária, diminui a agressividade tributária das empresas. Consistente com a teoria que indica a tendência dos controladores, nesse caso, pela opção de renunciar aos benefícios fiscais, dado que com o domínio do processo decisório têm a possibilidade de expropriação da riqueza dos acionistas minoritários.

Palavras-chave: Agressividade tributária. Estrutura de propriedade. Problemas de agência.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros Bovespa
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CETIP	Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CTN	Código Tributário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
ETR	Effective Tax Rates
PIB	Produto Interno Bruto
STN	Sistema Tributário Nacional

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 REVISÃO DE LITERATURA	10
2.1 Características Gerais da Tributação no Brasil.....	10
2.2 Agressividade Tributária	11
2.3 Estrutura de Propriedade.....	15
2.4 Estudos na Área	17
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	19
3.1 Caracterização da Unidade de Análise e Fonte de Dados	19
3.2 Modelo Empírico e Descrição das Variáveis.....	21
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	24
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	28
REFERÊNCIAS	30

1 INTRODUÇÃO

Os custos tributários representam deduções entre as que mais afetam o resultado das empresas. Nesse sentido, Pêgas (2017) analisa que o percentual de distribuição de riqueza gerada para o governo sofre alterações conforme o setor de atuação. Alguns setores arcam com maior carga tributária apresentando destinação de tributos acima de 50% da riqueza gerada, como os setores de petróleo, energia e telecomunicações.

Conforme o Sistema Tributário Nacional (STN), e os agentes econômicos, são verificáveis as atribuições de cada parte. Conforme Chaves (2017), o legislador vem procurando eliminar as formas legais de redução da carga tributária. Porém, devido à alta carga tributária que impacta no resultado organizacional e a possibilidade de diversas interpretações das normas tributárias, o contribuinte procura aquela que mais lhe interessar. Oliveira (2015), afirma que no Brasil, os empresários e o governo estão onerados pelo excesso de tributos, citando os gastos administrativos com o gerenciamento e o controle das atividades tributárias.

Diante do interesse dos agentes econômicos, segundo Pacheco (2013), juristas defendem que a criação de regras mais específicas seria a melhor maneira de lidar com a falta de transparência na interpretação da norma geral antielisiva, e para a delimitação da licitude das ações. Por outro lado, Braithwaite (2002) mostra que a elaboração de regras detalhadas acaba por gerar mais insegurança jurídica, considerando-se que aumenta a complexidade do sistema tributário (PACHECO, 2013).

Nesse contexto, torna-se relevante a utilização de práticas tributárias de planejamento como uma técnica que contribui com a continuidade das empresas. Conforme Oliveira (2015), em uma economia instável com altas taxas de tributação, na presença de diversas legislações e tributos, um instrumento para racionalizar o custo tributário é o planejamento tributário, em todas as fases da cadeia de valores do ciclo produtivo e comercial.

Assim, neste trabalho são apresentadas informações em relação ao nível de utilização dessas práticas que caracterizam o perfil das empresas em análise. Logo, aplica-se a denominação agressividade tributária para esse assunto. De acordo com Martinez (2017, p. 106), a agressividade tributária é “entendida como o

comportamento de tentar evitar ou minimizar o ônus tributário explícito para a corporação.”

Fatores organizacionais como a estrutura de propriedade, representada pelo nível de concentração de propriedade dos sócios, é um dos possíveis determinantes da agressividade tributária. Dami (2007) ressalta que uma das vantagens da concentração de propriedade é o monitoramento da administração pelos proprietários e a redução dos problemas de agência, entre os gestores e os acionistas. No entanto, existem custos resultantes da concentração acionária, que decorrem da possibilidade dos acionistas majoritários expropriarem a riqueza dos outros acionistas (DAMI, 2007).

Hanlon e Slemrod (2007), afirmaram que ocorre uma queda no preço médio das ações quando a empresa divulga práticas de planejamento tributário mais agressivas. Chen et al. (2010), indicam que nas empresas familiares, o desconto no preço das ações é mais enfatizado, devido ao seu maior conflito entre acionistas majoritários e minoritários. Isso ocorre quando outros acionistas consideram que a agressividade tributária é utilizada pelos tomadores de decisões para extrair rendas.

Dado isso, esses autores justificam a utilização de práticas tributárias menos agressivas pelas empresas familiares, para não ocorrer os custos da agressividade. Essa relação pode ser verificada no contexto brasileiro, visto que Corrêa et al. (2015) apontam que as empresas brasileiras de capital aberto apresentam alta concentração de propriedade, incluindo estruturas familiares.

Nesse contexto, visto a demanda de informações sobre o comportamento tributário identificado nas empresas e seus determinantes para o entendimento de potenciais consequências no âmbito empresarial, faz-se necessário uma análise das empresas com ações na B3, empresa que surgiu após a incorporação da Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados (CETIP) pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros Bovespa (BM&FBovespa). Nesse sentido, foi determinado o seguinte questionamento: **A estrutura de propriedade influencia na agressividade tributária de companhias brasileiras não-financeiras de capital aberto listadas na B3?**

O planejamento tributário é uma necessidade organizacional. Contudo, conforme o grau de utilização de planejamento tributário agressivo, que essas empresas determinam para suas atividades, ocasiona consequências para os seus *stakeholders*. Nesta vertente, o objetivo geral deste trabalho é identificar a

agressividade tributária das empresas brasileiras não-financeiras de capital aberto listadas na B3, verificando se há relação entre a estrutura de propriedade e a utilização de práticas tributárias agressivas.

Parte-se da hipótese que quanto menor o nível de concentração acionária de uma empresa, com estrutura de propriedade com maior número de acionistas, maior será seu nível de agressividade tributária. De maneira específica, pretende-se, mensurar se a concentração de propriedade tem impacto no nível da agressividade tributária.

Quanto aos procedimentos metodológicos utilizou-se pesquisa documental. A abordagem quantitativa se deu por meio da estimação de modelos econométricos de dados em painel. Quanto à natureza é uma pesquisa aplicada e em relação aos objetivos classifica-se como descritiva. O método foi o dedutivo, partindo-se das taxas formuladas na literatura para aplicação nas empresas estudadas.

Desse modo, busca-se elucidar a agressividade tributária que, conforme Chen *et al.* (2010), produz benefícios e custos para as empresas. Ademais, descrever e fornecer aos diversos investidores uma tendência das empresas com diferentes estruturas de propriedade quanto ao nível de agressividade tributária. Trata-se de um estudo quanto as possíveis modificações entre as variáveis agressividade tributária e estrutura de propriedade, que afetam os resultados das empresas e o retorno dos investimentos.

Assim, esta pesquisa mostra-se relevante por proporcionar evidências que auxiliam em tomadas de decisão significativas, quanto a agressividade tributária. Oliveira (2015) cita a necessidade de rigorosos controles de custos, envolvendo os custos tributários. Esse autor indica que o sistema de tributação nacional é um dos mais representativos integrantes do chamado custo-Brasil.

Nesse sentido, este trabalho foi estruturado de forma a possibilitar a compreensão das variáveis que envolvem o problema, principalmente devido ao fato de tratar-se de um conteúdo com pesquisas recentes e que pode ser desenvolvido no âmbito nacional. Após esta introdução, é definida uma breve contextualização sobre a tributação e seguem os tópicos de agressividade tributária, estrutura de propriedade, procedimentos metodológicos, análise e discussão dos resultados e considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Características Gerais da Tributação no Brasil

Conforme análises do Sistema Tributário Nacional ao longo dos anos, pode-se entender as distorções existentes no modelo atual. O sistema tributário representa um importante instrumento para a distribuição de renda e conseqüente redução das desigualdades sociais. Quando se verifica problemas no modelo utilizado no país é discutida a viabilidade de uma reforma tributária. Dentre os motivos que impedem uma reforma tributária efetiva no Brasil, cita-se a dívida (interna e externa) elevada que requer superávit fiscal para o pagamento de pelo menos parte dos juros das obrigações contraídas no passado (PÊGAS, 2017). As empresas inseridas nessa realidade, precisam se adaptar a essas características.

O sistema tributário é amparado legalmente pela Constituição Federal de 1988 sendo definidos os princípios gerais da tributação nacional, as competências e a repartição das receitas arrecadadas. Os tributos são classificados conforme a competência tributária em federais, estaduais e municipais. No CTN, com base na característica do fato gerador em comércio exterior, produção/circulação e patrimônio/renda (VASCONCELOS, 2002).

Em tal contexto, as empresas arcam com diversas obrigações tributárias. Visto que no Código Tributário Nacional (CTN), Lei nº 5.172/1966, é definido que tributo é toda prestação pecuniária compulsória, pode-se acrescentar a classificação do artigo 113 do CTN para obrigação tributária. Esse artigo estabelece a obrigação tributária como principal ou acessória.

A obrigação tributária principal tem por objeto o pagamento de tributo ou penalidade pecuniária, já a obrigação tributária acessória tem por objeto as prestações, positivas ou negativas, previstas na legislação, no interesse da arrecadação ou da fiscalização dos tributos (BRASIL, 1966). Diante dessas características do modelo tributário brasileiro, as empresas enfrentam diversos desafios.

Conforme Pêgas (2017), a carga tributária representa a participação da receita tributária no Produto Interno Bruto (PIB), ou seja, a parcela dos recursos financeiros da economia destinados para o pagamento de tributos. Em 2016 a carga tributária bruta atingiu 32,38%. Esse autor ressalta que a carga tributária nacional é elevada

quando se analisa o retorno dos serviços públicos, contudo o maior problema do sistema tributário brasileiro decorre da sua complexidade e por sua composição ser fortemente concentrada em tributos sobre o consumo de bens e serviços.

Do mesmo modo, Vasconcelos (2002) afirma que a carga tributária brasileira é complexa e ressalta, ainda, que não há correlação direta entre a quantidade de tributos e a simplicidade de uma estrutura tributária, mas que a qualidade da tributação nacional pode ser incrementada com legislações simples e duradouras que atendam as especificidades de cada situação.

Desse modo, as empresas têm grande responsabilidade no campo tributário. Elas arcam com a responsabilidade de pagamento e recolhimento de diversos tributos. Para o correto cumprimento das obrigações tributárias, a contabilidade contribui em termos técnicos com a escrituração e seus demonstrativos contábeis e fiscais para manter as atividades empresariais na legalidade. Como afirma Coêlho (2018), desde o advento da Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76), as regras contábeis têm passado por mudanças frente a necessidade de adaptação ao novo perfil da economia brasileira.

A contabilidade deve seguir regras próprias que são incompatíveis com qualificações jurídicas. Assim, com as alterações determinadas pela lei das sociedades anônimas, visando à sobrevivência da empresa privada no Brasil, o legislador determinou a elaboração das demonstrações financeiras seguindo apenas as normas contábeis e que sejam utilizados registros auxiliares para os ajustes fiscais. Caracteriza-se assim, a contabilidade como ponto de partida para a apuração de determinados tributos (COÊLHO, 2018).

2.2 Agressividade Tributária

Segundo Martinez (2017, p. 106), agressividade tributária é “entendida como o comportamento de tentar evitar ou minimizar o ônus tributário explícito para a corporação.” Essa definição vai ao encontro do exposto por Chen et al. (2010), o qual explica que as firmas e acionistas têm incentivos para reduzir impostos por meio de atividades agressivas, devido ao custo significativo desses e pela redução dos fluxos de caixa disponíveis que ocasionam. Frank, Lynch e Rego (2009) utilizam o termo relatório fiscal agressivo, considerando a agressividade tributária, e os conceituam

como manipulação do lucro tributável para baixo por meio de planejamento tributário (*tax planning*), que pode ou não representar meios ilícitos.

Analisando-se o termo agressividade tributária, já é possível entender o que esse representa. Indica objetivos e práticas tributárias mais agressivas, no sentido de minimizar o impacto dos tributos sobre as atividades empresariais. Da mesma forma, sobre o planejamento tributário, Calijuri (2009) acrescenta que a simples minimização de tributos não indica maximização do valor da empresa. Desse modo, relata que é necessária uma visão mais abrangente da empresa, diferentemente da abordagem tradicional de planejamento tributário, destacando a existência de custos associados à redução de tributos.

A agressividade tributária como escolha no campo do gerenciamento empresarial e com finalidade de contribuir para o alcance do desenvolvimento esperado pelas partes interessadas, possibilita a redução da carga tributária das empresas. Como apontado por Hanlon e Slemrod (2007), a análise de que uma empresa está em posições fiscais mais agressivas pode tornar suas ações mais atrativas. Como analisa Santana (2014), a agressividade tributária transmite a ideia subjacente de que exerce um efeito positivo sobre o resultado do período.

Contudo, também tem efeitos para as empresas que assumem um comportamento agressivo tributariamente, que podem acabar não contribuindo para a otimização do resultado das atividades empresariais. Chen et al. (2010) relatam que existem custos potenciais não tributários influenciados pelas atividades de agressividade tributária, como aqueles decorrentes de problemas de agência. Os autores aplicaram essa análise no contexto de empresas familiares e empresas não familiares. Foi constatado que os proprietários da família devido aos custos não fiscais da agressividade tributária optam por renunciar aos benefícios fiscais, principalmente quando a empresa não tem investidores institucionais de longo prazo e quando buscam capital externo.

Essas características influenciam nas decisões dos acionistas minoritários quando analisam a agressividade tributária como uma forma dos tomadores de decisão para a extração de renda que pode ser mascarada por atividades de planejamento tributário, além da preocupação referente às penalidades e danos à reputação, mediante fiscalização do governo. Dado isso, foi verificado que as empresas familiares são menos agressivas tributariamente do que as não familiares (CHEN et al., 2010).

Santana (2014) menciona a utilização de várias nomenclaturas para as atividades que envolvem a economia de tributos. São utilizados termos como agressividade tributária, descumprimento fiscal, evasão fiscal, incentivo fiscal e planejamento tributário (abusivo). No entanto, expõe que esses termos são usados indistintamente. Mesmo com as especificidades, estabelecer limites de abrangência, quando se trata principalmente da legalidade desses conceitos, envolve subjetividade para a distinção, se as práticas utilizadas são legais ou não.

Martinez (2017) corrobora com a delimitação dos conceitos citados por meio do grau de agressividade tributária, indicando que esse termo não se refere apenas aos procedimentos que atendem a legalidade. A agressividade tributária inclui tanto práticas de planejamento tributário como de evasão fiscal.

Vários estudos são encontrados na literatura a respeito de planejamento tributário. É um conteúdo importante e relevante na gestão de qualquer entidade. Definido como práticas que merecem ênfase no sentido da maximização do retorno sobre o investimento dos proprietários, e não simplesmente como uma atividade para redução do montante dos tributos a pagar, mas visando a melhoria do desempenho econômico-financeiro. Por outro lado, a evasão fiscal não pode ser considerada como planejamento tributário, por tratar-se de práticas ilícitas (SANTANA, 2014; SILVA, J. M., 2016).

Nesse sentido, o objetivo do planejamento tributário é analisar as possibilidades tributárias visando contribuir para o alcance das metas definidas no planejamento estratégico. Conforme o perfil das empresas, Martinez (2017) afirma que se define o grau de agressividade tributária pela análise do grau de intensidade e legalidade das práticas de planejamento tributário. Concluindo que, o grau de agressividade tributária dessas práticas se materializa na magnitude de redução dos impostos explícitos.

A mensuração da agressividade tributária pode ser realizada por várias medidas. Desse modo, como afirmam Hanlon e Heitzman (2010) deve-se fazer a escolha da medida apropriada para o problema de pesquisa. Existem fatores subjetivos ligados às decisões que influenciam na realidade das empresas.

Como Chen et al. (2010) relataram, o que faz as empresas familiares serem menos agressivas, não ocorre por falta de planejamento tributário, mas pelas escolhas frente aos diversos efeitos, considerando os benefícios e custos da agressividade tributária. Portanto, a realização e interação das diversas atividades fornecem informações que são transformadas em aspectos qualitativos e quantitativos, que

contabilmente resultam nas demonstrações contábeis; objeto para a mensuração da agressividade tributária.

Martinez (2017) relata que as medidas de agressividade tributária utilizam especificamente os tributos sobre o lucro das entidades. Sendo um fator que restringe as conclusões acerca da agressividade, devido a realidade brasileira com presença de outros tributos com incidência significativa, tanto diretos como indiretos. Dentre as métricas de agressividade tributária, esse autor afirma que a taxa tributária efetiva sobre o lucro contábil (*Taxa_GaapETR*) é a mais utilizada. Hanlon e Heitzman (2010), dizem que a ETR é calculada como a razão entre o passivo fiscal e o lucro ou fluxos de caixa antes dos impostos. Diante disso, analisa-se que quanto maior o grau de agressividade tributária, menor é a taxa de imposto efetiva.

Martinez (2017) corrobora com o assunto, ao relatar que a mensuração da agressividade tributária pode ocorrer por meio de uma métrica brasileira, denominada taxa tributária efetiva sobre o lucro adicionado (*Taxa_DVA*). Na sua visão, essa métrica tem importante função por ser mais abrangente, isto é, não são mensurados apenas os tributos sobre o lucro, mas por meio da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) consegue-se informações tributárias para uma análise geral da agressividade tributária.

A elaboração e divulgação da DVA passou a ser obrigatória após a promulgação da Lei nº 11.638/07. A ênfase nessa demonstração ocorre, visto que atende mais a realidade brasileira frente aos diversos tributos nacionais, além dos tributos sobre o lucro. Conforme Martins et al. (2013) não é uma demonstração obrigatória pelas normas internacionais de contabilidade. Mas já vinha sendo incentivada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) antes de se tornar obrigatória para as companhias abertas no Brasil. A DVA é elaborada com o intuito de demonstrar o quanto as companhias contribuem na geração de riquezas para a sociedade e que seja visualizada sua distribuição pelos fatores de produção e ao governo (MARTINS et al., 2013).

Neste trabalho, a obtenção dos valores tributários e a mensuração da agressividade tributária foram possíveis com os dados extraídos da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) das empresas. A utilização da DVA como base para a mensuração da agressividade tributária deve-se ao fato de que inclui valores tributários representativos da totalidade de tributos destinados ao governo.

2.3 Estrutura de Propriedade

A estrutura de propriedade como característica das empresas influencia outras variáveis específicas, como a presença de acionistas mais conservadores ou a utilização de práticas tributárias mais agressivas. Conforme Campos (2006), existem diversas estruturas de propriedade, como a concentração acionária em mãos de um acionista ou a presença de grupos específicos como acionistas majoritários. É definido que “a estrutura de propriedade das empresas é determinada pela concentração da propriedade e pela identidade do acionista majoritário” (CAMPOS, 2006, p. 369).

A análise deste trabalho sustenta-se nos estudos de Shackelford e Shevlin (2000), que indicam que fatores organizacionais como a estrutura de propriedade são determinantes da agressividade tributária. A partir dessas suposições são observadas pesquisas que visam confirmar a relação entre essas variáveis. No contexto brasileiro, Ramalho e Martinez (2014) contribuíram com este assunto ao examinar a influência da propriedade familiar na agressividade tributária. Diferentemente, dos resultados apresentados por Chen et al. (2010), Ramalho e Martinez (2014) afirmam que no Brasil as empresas familiares são potencialmente mais agressivas que as empresas não familiares listadas na B3.

Jensen e Meckling (2008) descreveram conceitos relevantes aos fundamentos de uma teoria da estrutura de propriedade corporativa. Para essa teoria determinam três variáveis: capital próprio interno (detido pelo administrador), capital próprio externo (detido por qualquer pessoa fora da empresa), e capital de terceiros (detido por qualquer pessoa fora da empresa). Dado isso, indicam a justificativa para a utilização do termo “estrutura de propriedade” em vez de “estrutura de capital”, por tratar-se da relação não apenas entre capital próprio e capital de terceiros, mas a verificação do capital detido pelo administrador.

A partir da teoria da estrutura de propriedade apresentada por Jensen e Meckling (1976), Saito e Silveira (2008) expõem que, de acordo com aqueles autores, a estrutura de propriedade é um termo mais adequado para representar “a relação entre a quantidade de recursos alocados por acionistas internos (gestores da companhia) e externos (investidores sem atuação na gestão)” (SAITO E SILVEIRA, 2008, p.80).

No mesmo sentido que Campos (2006), que determina a estrutura de propriedade conforme a concentração da propriedade, esta representada pelos

sócios, Valadares (1998 apud Corrêa *et al.*, 2015) evidenciou que a estrutura de propriedade se difere quanto ao nível de concentração acionária e quanto ao nível de controle, analisando-se a quantidade de acionistas. Esse autor pondera que quanto ao nível de concentração acionária, pode ser mais dispersa, na qual a propriedade é pulverizada, ou mais concentrada, com a presença do acionista controlador.

Analisando-se as pesquisas sobre este assunto, pode-se observar poucas definições para estrutura de propriedade. Segundo Okimura (2003), também não é especificado na literatura acadêmica uma medida de estrutura de propriedade, sendo que a medida mais apropriada depende da disponibilidade de dados e conforme a sua aplicabilidade. Dami et al. (2007) citam que algumas classificações de concentração acionária podem não estar condizentes com a realidade do ambiente organizacional.

Diversos estudos são desenvolvidos para a investigação dos problemas de agência, influenciados pelas estruturas de propriedade. Dami et al. (2007) citam que no conceito de teoria da agência de Jensen e Meckling (1976) é apresentado que os administradores e os proprietários possuem interesses e objetivos diferentes.

Conforme Balassiano (2012), na estrutura de propriedade anglo-saxônica é ressaltada a existência de problemas de agência que se referem aos conflitos entre gestores e acionistas, tratando-se de propriedades pulverizadas. Diferentemente no Brasil, o principal conflito de agência existente ocorre entre os interesses dos acionistas minoritários e acionistas majoritários. Dado que, a estrutura de propriedade predominante no país é concentrada, ocorrendo um maior contato e supervisão pelos acionistas majoritários quanto as decisões dos gestores nas empresas (DAMI et al., 2007).

Lemon e Lins (2003) relataram que a estrutura de propriedade corporativa é um significativo determinante de problemas de agência entre os *insiders* e os acionistas minoritários. Além disso, indicam que essas questões influenciam o desempenho empresarial e fornecem informação adicional sobre a relevância da governança corporativa. Verifica-se que os estudos sobre estrutura de propriedade são em grande parte com foco nos reflexos dessa característica sobre o desempenho das empresas, como Campos (2006), Corrêa et al. (2015), Dami et al. (2007) e Okimura (2003).

Como constatado por Chen et al. (2010) com relação aos custos e benefícios da agressividade tributária, Caixe e Krauter (2013) fazem a mesma consideração sobre estrutura de propriedade. Esses autores apontam que patamares muito elevados de concentração acionária, proporcionam benefícios quanto ao aumento da

eficácia do monitoramento da gestão. Contudo, tal característica possibilita que os controladores dominem o processo decisório e isso pode ocasionar a expropriação da riqueza dos acionistas majoritários.

2.4 Estudos na Área

Tratando-se da agressividade tributária no contexto brasileiro, diversas pesquisas são disponibilizadas sobre sua relação com características das empresas. Paste Junior (2017) pesquisou sobre agressividade tributária e sua relação com a eficiência nas empresas. Seus resultados confirmam a hipótese da pesquisa e foi identificado que a maior eficiência indica práticas tributárias menos agressivas. O autor indica que as empresas com maior eficiência apresentam uma política tributária mais conservadora, visto que com um planejamento estratégico e tributário adequado, são evitados os custos da agressividade tributária.

Outra questão para verificação dos custos da agressividade tributária refere-se à sua influência nos honorários de auditoria. Martinez, Lessa e Moraes (2014) constataram que as empresas mais agressivas tributariamente, referente aos honorários de auditoria, ocasionam custos não tributários de uma maior remuneração dos auditores. Nessa pesquisa, foi constatada a relação positiva entre as práticas de *tax avoidance* e os honorários de auditoria.

Por sua vez, os estudos realizados por Silva, R. (2016) corroboram com a relação da agressividade com a busca pela redução dos tributos e pela influência nos fluxos de caixa disponíveis. O autor encontrou evidências de que as empresas restritas financeiramente tendem a realizar planejamento tributário de forma mais intensa para gerarem caixa adicional.

Analisando-se as variáveis sobre agressividade tributária e a influência nas empresas e seus reflexos, Cerize (2017) na análise da agressividade tributária e concentração de controle corrobora com as verificações de Chen et al. (2010), tratando-se de empresas familiares, no sentido de que as empresas com maior concentração de controle são menos agressivas. Tal constatação vai contra os resultados obtidos por Ramalho e Martinez (2014), que utilizaram a métrica ETR, e seus resultados demonstram que as empresas familiares são mais agressivas tributariamente.

Motta (2015) pesquisou a influência da estrutura de propriedade que detém o poder executivo no controle acionário sobre a agressividade tributária, comparando-se com o nível de utilização dessas práticas utilizado pelas empresas com controle privado. Os resultados demonstraram uma conduta mais conservadora das Sociedades de Economia Mista em relação aos tributos, sobretudo nos tributos sobre o faturamento.

No que se refere ao perfil das empresas, Martinez e Ramalho (2017) pesquisaram sobre a agressividade tributária das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) em relação as empresas não participantes. Foi observado que as empresas que compõem o ISE tendem a ser menos agressivas tributariamente. Esses autores indicam que esses resultados corroboram com a antecipação do comportamento tributário de uma empresa, analisando-se características e valores intrínsecos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Caracterização da Unidade de Análise e Fonte de Dados

Para atingir os objetivos da pesquisa, foram utilizados métodos científicos, pois como descrevem Marconi e Lakatos (2017, p. 79), “[...] não há ciência sem o emprego de métodos científicos.” As autoras afirmam ainda que através do método é possível a obtenção de conhecimentos válidos e verdadeiros. Por meio da elaboração da metodologia de pesquisa é possível traçar o caminho, definir os procedimentos para a coleta de dados e possibilitar a análise destes.

Nesse sentido, a pesquisa é definida como descritiva, que segundo Gil (2008), tem como objetivo a descrição de características ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Nesse contexto, foi analisada a relação entre as variáveis de estrutura de propriedade e agressividade tributária. Trata-se da análise da agressividade tributária e sua interação com as diferentes estruturas de propriedade. Assim, buscou-se descrever o comportamento das empresas, conforme as diferentes estruturas de propriedade, quanto ao grau de agressividade tributária.

Quanto a natureza, este trabalho é classificado como uma pesquisa aplicada, que para Gil (2008, p. 27), “[...] tem como característica fundamental o interesse na aplicação, utilização e consequências práticas dos conhecimentos.” Para Matias-Pereira (2016) esse tipo de pesquisa envolve investigação de problemas concretos da vida moderna.

Nesse contexto, foi aplicada pesquisa documental para a coleta de dados, por meio das demonstrações contábeis das companhias abertas listadas na B3. Gil (2008) explica que a pesquisa documental ocorre utilizando-se materiais que podem ser reelaborados e indica que o seu primeiro passo consiste na exploração dessas fontes documentais. Esse autor cita os relatórios de empresas, como documentos de segunda mão. O método foi o dedutivo, partindo-se das taxas formuladas na literatura para aplicação nas empresas estudadas.

Os dados que representam as variáveis do problema de pesquisa, foram selecionados por meio das Demonstrações do Valor Adicionado disponibilizadas no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e no banco de dados do software Economática®. Com o intuito de calcular a agressividade tributária utilizando a métrica taxa tributária efetiva sobre o lucro adicionado (Taxa_DVA), o campo de pesquisa

foram as empresas brasileiras não-financeiras de capital aberto listadas na B3, que divulgam suas demonstrações no sítio da CVM. Os dados das DVAs são disponibilizados compilados no Excel® pela CVM, e não são apresentados no sistema Economática®, por não ser uma demonstração contábil obrigatória internacionalmente. Diante disso, justifica-se o período de coleta de dados referentes aos exercícios sociais de 2013 a 2017, visto que a CVM disponibiliza as DVAs dos últimos cinco anos.

Nas demonstrações disponibilizadas pela CVM, nos cinco anos, os dados foram coletados em outubro de 2018 e foram verificadas 367 empresas. Dessas empresas, foram excluídas as empresas com prejuízos antes dos tributos, aquelas com valores negativos de tributos ou sem dados e as empresas financeiras. Conforme Ferreira et al. (2012) essas exclusões são usuais na literatura internacional e no Brasil. Dado que, as empresas do setor financeiro recebem tratamento diferenciado, quanto a tributação e informações contábeis, devido suas especificidades.

Com relação aos dados da estrutura de propriedade, coletados no Economática®, foram verificadas 611 empresas. Após as delimitações dos dados para encontrar os índices de agressividade tributária, foram selecionadas as empresas que estavam disponíveis tanto no sítio da CVM como no Economática®, e excluídas as demais e que não divulgavam informações de cada uma das variáveis durante os cinco anos. Desse modo, a amostra foi composta por 286 empresas brasileiras não-financeiras de capital aberto listadas na B3, no período de 2013 a 2017.

Para a variável estrutura de propriedade foi necessária a sua definição para estabelecer qual a melhor classificação para atender o objetivo da pesquisa. Segundo Okimura (2003), não é especificado na literatura acadêmica uma medida de estrutura de propriedade. Desse modo, utilizou-se a classificação proposta por Campos (2006). Utilizando-se os indicadores de concentração de propriedade para distinguir as estruturas de propriedade, Campos (2006) corrobora com a delimitação de estrutura de propriedade.

Essa autora segue a estratificação proposta por Leech e Leahy (1991), e menciona que acrescenta uma estratificação, devido às características das empresas brasileiras que apresentam, predominantemente, estrutura de propriedade acionária concentrada, e a presença de acionistas majoritários. Seguindo essa estratificação, conforme o percentual acionário detido pelos diferentes sócios, foram utilizadas as

seguintes categorias: o percentual de ações do acionista majoritário, dos três, dos cinco e dos dez maiores acionistas.

Após a seleção das empresas de capital aberto listadas na B3, as mesmas foram estruturadas no Excel®. Desse modo, para o mesmo número de empresas, foram tabulados os dados que indicam o grau de agressividade tributária e concentração de propriedade referente aos cinco anos em estudo.

Após a coleta de dados, foi realizado o cálculo da Taxa_DVA das empresas, sendo representada pela razão entre os valores de impostos, taxas e contribuições da DVA, pelo valor adicionado total a distribuir. A variável independente, estrutura de propriedade, foi obtida no Economática® conforme a classificação das quatro categorias de percentual acionário das empresas, determinados pelas composições acionárias que foram divulgadas durante o exercício social, considerando aquelas mais próximas do fechamento das demonstrações contábeis.

3.2 Modelo Empírico e Descrição das Variáveis

Para verificar a hipótese da pesquisa e seu objetivo específico, ou seja, mensurar a agressividade tributária das companhias brasileiras não-financeiras de capital aberto listadas na B3, com base na Demonstração do Valor Adicionado e determinar a agressividade tributária em relação ao nível de concentração de propriedade das empresas, estimou-se modelos de regressão linear para dados em painel.

Em relação ao modelo de dados em painel, uma vantagem, é permitir o uso de maior número de observações, aumentando o número de graus de liberdade e diminuindo a colinearidade entre as variáveis explicativas. Sabe-se que quando existe multicolinearidade torna-se difícil estabelecer um regressor individual que influencie a variável resposta. Uma vez eliminado esse problema, pode-se obter uma melhora na qualidade da estimação dos parâmetros Hsiao (1986).

Nos referidos modelos usou-se com variável dependente Taxa_DVA, que representou a agressividade tributária, e as variáveis estrutura1, estrutura3, estrutura5 e estrutura10 para representar respectivamente a estrutura de propriedade para 1, 3, 5 ou 10 acionistas.

A estimação dos parâmetros se deu com todas as variáveis logaritmizadas, por meio do logaritmo natural. Tal técnica possibilita reduzir o efeito dos *outliers*, os efeitos

de escala e permite uma interpretação percentual da análise. Pois como descreve Wooldridge (2006), as estimativas com o uso de logs, são menos sensíveis às observações desiguais (extremas) devido ao estreitamento considerável que pode ocorrer na amplitude dos valores das variáveis.

Neste sentido foram estimadas as Equações 1,2,3 e 4:

$$\ln dva_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln estrutura1_{it} + v_{it} \quad (1)$$

$$\ln dva_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln estrutura3_{it} + v_{it} \quad (2)$$

$$\ln dva_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln estrutura5_{it} + v_{it} \quad (3)$$

$$\ln dva_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln estrutura10_{it} + v_{it} \quad (4)$$

em que $\ln dva$ é o logaritmo natural da agressividade tributária; $\ln estrutura$ é o logaritmo natural da estrutura de propriedade; β_0 é o intercepto a ser estimado; $v_{it} = e_{it} + \alpha_i$ o erro aleatório do modelo. Ressalta-se ainda, que nos modelos econométricos de dados em painel estimados nesse trabalho, i refere-se a cada uma das empresas analisadas e t representa cada ano no período entre os anos de 2013 a 2017.

Ainda em relação aos modelos estimados, primeiro foi testada a significância da regressão pelo Teste F, para verificar a existência de relação linear entre as variáveis, sob a hipótese de nulidade para o modelo, H_0 : estabilidade dos parâmetros, Doane (2008), ao nível de 5% de significância.

Em seguida a decisão de qual o melhor modelo para se estimar os parâmetros se deu pelos testes estatísticos de *Chow*, *Hausman* e *Breush-Pagan*, Gujarati (2011), sob as respectivas hipóteses de nulidade: H_0 : modelo restrito (Pooled); H_0 : modelo de efeitos aleatórios; H_0 : modelo restrito (Pooled), contra as respectivas hipóteses alternativas: H_a : modelo irrestrito (efeitos fixos); H_a modelo irrestrito (efeitos fixos); H_a modelo de efeitos aleatórios. Os parâmetros foram testados ao nível de significância de 5%, de probabilidade, pelo teste z, sob a hipótese de nulidade, H_0 : parâmetro estatisticamente igual à zero, Cecon et. al. (2012), descreve que este teste nos permite prever se a variável explicativa é ou não importante para o modelo.

Após os testes, a estimação dos modelos empíricos citados acima, para a estrutura dos dados seguiu um tratamento de regressão em painel e os parâmetros foram estimados pelo Mínimos Quadrados Generalizados (MQG) com efeitos aleatórios. É importante destacar que o modelo de efeitos aleatórios, trata as variáveis

como variáveis aleatórias, o que permite captar a diferenças entre o comportamento dos indivíduos (GUJARATI, 2011).

Por fim, um gráfico de tendência foi traçado para possibilitar a visualização da agressividade das empresas em relação ao seu nível de estrutura.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Os resultados em um primeiro momento permitiram verificar que modelos econométricos para os dados em painel, estimados para o período compreendido entre os anos de 2013 e 2017, se apresentaram todos significativos ao teste F, a 5% de probabilidade. No entanto o parâmetro da Equação 1, apresentou-se não significativo a 5% e 10% de significância, o que não permitiu inferir sobre os impactos da variável estrutura de propriedade 1 (Estrutura1) sobre a variável dependente agressividade.

Os testes de Chow, Hausman e Breush-Pagan, apontaram a estimação dos modelos para efeitos aleatórios. Neste sentido a Tabela 1, apresenta os resultados dos testes de Chow e Hausman e os coeficientes estimados dos parâmetros das regressões para os modelos econométricos.

Tabela 1: Implicações da estrutura de propriedade sobre a agressividade das empresas da B3.

Variáveis	Coeficientes	Erro Padrão	Z	P> z	(Intervalo de Confiança 95%)			
<i>In estrutura1</i>	-0,066	0,054	-1,22	0,223**	-0,173	0,040		
<i>In estrutura3</i>	-0,165	0,082	-2,00	0,045*	-0,326	-0,004		
<i>In estrutura5</i>	-0,188	0,094	-2,00	0,046*	-0,373	-0,004		
<i>In estrutura10</i>	-0,231	0,099	-2,34	0,020*	-0,425	-0,037		
Obs	Chow ¹	Hausman ¹	Chow ³	Hausman ³	Chow ⁵	Hausman ⁵	Chow ¹⁰	Hausman ¹⁰
1333	2,52 (0,000)	1,06 (0,302)	2,50 (0,000)	1,36 (0,244)	2,52 (0,000)	0,24 (0,625)	2,49 (0,000)	0,09 (0,770)

Nota: p-valor entre parênteses

*Significativo a 5% de probabilidade; **Não significativo.

Fonte: Dados da pesquisa

No que diz respeito ao cerne deste trabalho, os resultados mostram que para estrutura 3, ou seja, considerando os três acionistas majoritários das 286 empresas da B3 analisadas, à medida que o percentual de ações em poder destes aumenta em um ponto percentual, a agressividade diminui em 0,165% aproximadamente. O coeficiente para a estrutura de propriedade dos três maiores acionistas é o maior. Dessa forma, verifica-se uma maior taxa de tributação e menor agressividade tributária.

Analisa-se que as estruturas mais concentradas, com poucos acionistas, tendem a ser mais conservadoras e evitar os custos da agressividade tributária. Consistente com os resultados de Chen et al. (2010), esses autores indicam que os

proprietários que detêm propriedades substancialmente mais altas, se beneficiam mais com a economia fiscal. Porém, devido aos interesses de permanência em um horizonte mais longo, preocupam-se mais com penalidades e danos à reputação, mediante fiscalização do governo.

Em relação, a variável estrutura 5 das empresas, que leva em consideração os cinco maiores acionistas, os resultados apontam que a cada ponto percentual de aumento no nível da concentração de propriedade em poder desses acionistas, a agressividade diminui em 0,188%. Isso indica que com o aumento do número de acionistas, a taxa de tributação diminuiu, ou seja, um menor valor de tributos é destinado ao governo, e assim há maior agressividade tributária.

A relação inversa entre as variáveis indica que as empresas mais concentradas são propensas a utilizar menos práticas tributárias agressivas. Conforme Silva J. M. (2016), empresas maduras, que possuem maiores custos reputacionais, efetuam menos planejamento tributário, se comparado com empresas nos demais ciclos de vida. Da mesma forma, Paste (2017) identificou que as empresas mais eficientes, que conseguem otimizar seus planejamentos estratégicos e tributários, tendem a praticar taxas de ETR mais distantes da média, que caracteriza menor agressividade tributária.

Os resultados apresentam, que para a estrutura 10, ou seja, quando se avalia as 286 empresas considerando os 10 acionistas majoritários, que a cada ponto percentual de aumento das ações da empresa nas mãos desses acionistas a agressividade das empresas diminui em aproximadamente 0,231%. Esse resultado aponta a estrutura mais agressiva tributariamente.

Esses resultados estão de acordo com a hipótese elaborada e, quando analisados para todas as estruturas, indicam que com o aumento da quantidade de sócios, menor o índice de agressividade tributária, indicando a utilização de práticas tributárias mais agressivas. Pode-se verificar, que para as estruturas com maior percentual acionário, na mão de vários proprietários, os coeficientes tendem a diminuir, sendo que a estrutura 10 apresenta o menor coeficiente. Dessa forma, à medida que a estrutura de propriedade aumenta, observa-se a diminuição dos coeficientes e da taxa de agressividade das respectivas empresas. Portanto, pode-se inferir que essas empresas são mais agressivas.

Essas medidas podem ser comparadas com os resultados de Cerize (2017) que também evidenciou uma relação negativa entre as variáveis. A autora indica que, em média, o aumento da concentração de controle aumenta o percentual do Valor

Adicionado Destinado à Tributos (VADT), que caracteriza menor agressividade tributária.

Essas constatações, considerando a concentração de propriedade pelas empresas familiares, são contrárias aos resultados de Ramalho e Martinez (2014). Esses autores com a utilização da métrica ETR, indicam que o coeficiente que reflete a característica familiar apresentou sinal negativo, mostrando que a taxa efetiva de impostos é menor, ou seja, que as empresas familiares são potencialmente mais agressivas.

A utilização de práticas tributárias mais agressivas pelas empresas, conforme a estrutura para os dez maiores acionistas, pode ser vantajosa quando existe a presença de governança corporativa, que atenua os efeitos da agressividade tributária. De acordo com Martinez, Lessa e Moraes (2014), os auditores consideram que a governança corporativa determina mais transparência, e reduzem os honorários de auditoria.

Conforme Silva J. M. (2016), escolhas e características das empresas, em grande parte, são consequências de fatores internos, como estratégia, estrutura e estilo de tomada de decisão. Higgins, Omer e Phillips (2014) apresentaram que para as empresas que seguem estratégia de inovação, que buscam novas oportunidades em novos mercados, com produtos que não têm substitutos disponíveis, são mais propensos a um comportamento agressivo tributariamente. Diferentemente, as empresas com estratégia de liderança em custos são mais avessas ao risco e preocupadas com os custos de reputação.

A Figura 1 apresenta a tendência da agressividade das empresas à medida que aumenta o nível da estrutura de propriedade das mesmas. Quando se compara as estruturas de propriedade das 286 empresas analisadas, os resultados, Tabela1, mostram que quanto maior a estrutura, menor é o nível percentual de agressividade da empresa, conforme a Taxa_DVA. Logo, maior a agressividade tributária.

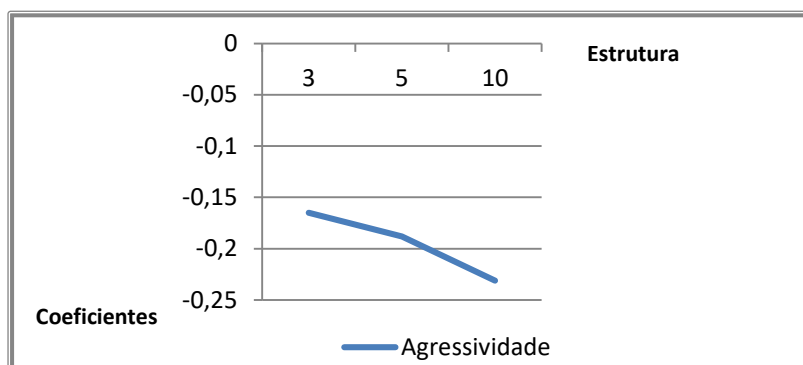


Figura 1: Linha de tendência da agressividade em relação à estrutura de propriedade.

Neste contexto, os resultados apresentam que quando se avalia a agressividade de uma empresa levando em conta a concentração de propriedade dos três maiores acionistas, depois os cinco maiores e por fim os dez maiores acionistas, pode-se inferir que percentualmente o nível da taxa de agressividade da empresa no mercado, tende a diminuir. Analisa-se, desse modo, que para valores menores de taxa de tributação destinados ao governo, maior a agressividade tributária.

Assim, verifica-se que quando aumenta o número de acionistas, em estruturas de propriedades mais dispersas, a agressividade tributária aumenta. Essa constatação vai ao encontro dos resultados apresentados por Cerize (2017). Seus resultados contribuem com a verificação dos resultados desta pesquisa, pois a concentração de controle pode ser um indicativo da estrutura de propriedade, visto que no Brasil as empresas são, predominantemente, concentradas.

Considerando o perfil das empresas, analisa-se que de maneira semelhante, quando aumenta a concentração de propriedade diminui a agressividade tributária. O resultado encontrado está de acordo com o exposto por Motta (2015), ao constatar que as Sociedades de Economia Mista, com controle acionário detido pelo Estado, apresentaram maior valor de ETR e Taxa de Tributação sobre o Valor Adicionado (TTVA), que representa menor agressividade tributária.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho examinou um dos determinantes da agressividade tributária, a estrutura de propriedade, que envolve diversas características que podem determinar os interesses quanto ao grau de agressividade tributária, como os tipos de acionistas. Quanto ao objetivo e a problemática deste trabalho, os dados analisados demonstram que existe relação entre a estrutura de propriedade e agressividade tributária. Conforme os resultados das regressões, conclui-se que a relação entre as variáveis é positiva. Visto que, quando diminui o nível de concentração de propriedade, diminui a Taxa_DVA, conseqüentemente, aumenta a agressividade tributária. As empresas com estrutura de propriedade mais dispersas utilizam práticas tributárias mais agressivas.

Para isso, foi feito o tratamento dos dados disponibilizados nas Demonstrações do Valor Adicionado, buscando-se agregar um maior número de tributos, que possibilita uma análise mais abrangente do grau de agressividade das empresas listadas na B3. Posteriormente, os percentuais de estrutura de propriedade das empresas foram tratados no STATA® e realizada a análise dessa interação.

Os resultados apresentam que para estruturas de propriedade dispersas, com um maior número de acionistas, a agressividade tributária é maior. Desse modo, empresas que não têm a composição acionária concentrada nas mãos de menor quantidade de acionistas, tendem a apresentar uma maior utilização de planejamento tributário agressivo. Para um maior número de acionistas, o nível da Taxa_DVA da empresa no mercado tende a diminuir, indicando maior agressividade tributária.

Essas evidências são consistentes com os estudos de Chen et al. (2010), ao afirmarem que as empresas familiares, geralmente com estruturas de propriedade concentradas, são menos agressivas tributariamente do que as não familiares. Dado que, nesse tipo de empresa, existe a preocupação referente às penalidades e danos à reputação, mediante fiscalização do governo.

Além disso, esses autores citam que os acionistas minoritários tendem a se proteger, quando verificam atividades fiscais agressivas, com um desconto de preço sobre as ações da empresa, dado o ofuscamento como característica crítica dessas atividades fiscais. No mesmo sentido, Caixe e Krauter (2013) apontam que patamares muito elevados de concentração acionária, possibilitam a expropriação da riqueza dos acionistas minoritários,

De forma abrangente, Oliveira (2015) relatou a importância das empresas se manterem competitivas, devido ao processo de globalização. Para isso, cita a necessidade de rigorosos controles de custos, envolvendo os custos tributários. Desse modo, buscou-se evidências da agressividade tributária nas diferentes estruturas de propriedade. Com isso, foi possível constatar a tendência das empresas frente a agressividade tributária. Tratam-se de informações que influenciam na tomada de decisões empresariais, para aqueles mais conservadores ou mais agressivos. Logo, as estruturas de propriedade mais dispersas indicam maior agressividade tributária e possíveis aumentos nos fluxos de caixa disponíveis.

Dado isso, com os resultados obtidos neste trabalho, sugere-se que seja pormenorizada essa relação em diversos setores econômicos, buscando analisar a agressividade tributária de forma mais analítica. Ademais, que seja comparada a agressividade tributária nos diversos setores com a utilização de outras métricas. Sob outra perspectiva, que sejam verificadas as questões que envolvem as empresas financeiras, e a possibilidade de comparação com as empresas não financeiras, quanto a agressividade tributária e a estrutura de propriedade.

REFERÊNCIAS

BALASSIANO, Marcel Grillo. **Estrutura de propriedade e teoria da agência: um estudo de empresas brasileiras e seus diferentes tipos de controladores**. 2012. 79 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresa, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/9413>>. Acesso em: 27 jul. 2018.

BRAITHWAITE, John Bradford. Rules and Principles: A Theory of Legal Certainty. **Ssrn Electronic Journal**, [s.l.], v. 27, p.47-82, 2002. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.329400>. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=329400>. Acesso em: 10 ago. 2018.

BRASIL. **Código Tributário Nacional**. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L5172Compilado.htm>. Acesso em: 26 jun. 2017.

_____. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 26 jun. 2017.

CAIXE, Daniel Ferreira; KRAUTER, Elizabeth. A influência da estrutura de propriedade e controle sobre o valor de mercado corporativo no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, [s.l.], v. 24, n. 62, p.142-153, ago. 2013. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s1519-70772013000200005>. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v24n62/05.pdf>>. Acesso em: 10 set. 2018.

CALIJURI, Mônica Sionara Schpallir. **Avaliação da gestão tributária a partir de uma perspectiva multidisciplinar**. 2009. 248 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-18022010-155046/pt-br.php>>. Acesso em: 14 out. 2018.

CAMPOS, Taiane Las Casas. Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil. **Revista de Administração - RAUSP**, São Paulo, v. 41, n. 4, p.369-380, out. 2006. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=223417480002>>. Acesso em: 24 set. 2018.

CECON, Paulo Roberto, et al. **Métodos Estatísticos** – Viçosa: Ed. UFV, 2012

CERIZE, Natália Miranda Fonseca. **A influência da estrutura de controle na agressividade fiscal**. 2017. 53 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - Fucepe, Vitória, 2017. Disponível em:

<http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Dissertacao%20-Natalia%20Miranda%20Fonseca%20Cerize.pdf>. Acesso em: 13 set. 2018.

CHAVES, Francisco Coutinho. **Planejamento tributário na prática: gestão tributária aplicada**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

CHEN, Shuping et al. Are family firms more tax aggressive than non-family firms?. **Journal of Financial Economics**, v. 95, n. 1, p. 41-61, 2010.

COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário Brasileiro**. 16ª ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

CORRÊA, Elenice de Lourdes et al. Estrutura de propriedade e criação de valor em companhias brasileiras. **Tourism & Management Studies**, [s.l.], v. 11, n. 2, p.130-137, 31 jul. 2015. School of Management, Hospitality and Tourism, University of the Algarve. <http://dx.doi.org/10.18089/tms.2015.11216>. Disponível em: <<http://www.scielo.mec.pt/pdf/tms/v11n2/v11a2n15.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2018.

DAMI, Anamélia Borges Tannus; ROGERS, Pablo; RIBEIRO, Kárem Cristina de Sousa. Estrutura de propriedade no brasil: evidências empíricas no grau de concentração acionária. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, [s.l.], v. 5, n. 2, p.21-30, 1 jan. 2008. Revista Contextus Universidade Federal do Ceará. <http://dx.doi.org/10.19094/contextus.v5i2.32087>. Disponível em: <<http://periodicos.ufc.br/contextus/article/view/32087>>. Acesso em: 27 jul. 2018.

DOANE, David P.; SEWARD, Lori E. **Estatística aplicada à administração e à economia**. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

FERREIRA, Felipe Ramos et al. Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil. **Revista de Administração de Empresas**, [s.l.], v. 52, n. 5, p.488-501, out. 2012. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s0034-75902012000500002>. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v52n5/a02v52n5.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2018.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria Básica**. 5. ed. Porto Alegre: Editora AMGH, 920p. 2011.

HANLON, Michelle; HEITZMAN, Shane. A Review of Tax Research. **Ssrn Electronic Journal**, [s.l.], p.1-137, 2010. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1476561>. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1476561>. Acesso em: 01 out. 2018.

HANLON, Michelle; SLEMROD, Joel B.. What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Aggressiveness. **Ssrn Electronic Journal**, [s.l.], p.1-56, jan. 2007. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.975252>. Disponível em:

<https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=975252>. Acesso em: 06 out. 2018.

HIGGINS, Danielle; OMER, Thomas C.; PHILLIPS, John D.. The Influence of a Firm's Business Strategy on its Tax Aggressiveness. **Ssrn Electronic Journal**, [s.l.], p.1-46, jul. 2013. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1727592>. Acesso em: 20 out. 2018.

HSIAO, Cheng. **Analysis of panel data**. Cambridge university press, 1986. ISBN1107038693.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H.. Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas**, [s.l.], v. 48, n. 2, p.87-125, abr. 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v48n2/v48n2a13.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2018.

LAKATOS, Eva Maria; Marconi, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

LEMMON, Michael L.; LINS, Karl V.. Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis. **Ssrn Electronic Journal**, [s.l.], p.1-33, 2001. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.265108>. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=265108>. Acesso em: 20 out. 2018.

MARTINEZ, Antônio Lopo. Agressividade Tributária: Um Survey da Literatura. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (repec)**, [s.l.], v. 11, p.106-124, 7 dez. 2017. Trimestral. ABRACICON: Academia Brasileira de Ciências Contábeis. <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>. Disponível em: <<http://www.repec.org.br/index.php/repec/article/view/1724/1290>>. Acesso em: 20 jul. 2018.

MARTINEZ, Antonio Lopo; LESSA, Rubem Cardoso; MORAES, Arquimedes de Jesus. Remuneração dos auditores perante a agressividade tributária e governança corporativa no brasil. **Revista Contabilidade e Controladoria**, [s.l.], v. 6, n. 3, p.8-18, 31 dez. 2014. Universidade Federal do Paraná. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v6i3.34593>>. Acesso em: 26 jul. 2018.

MARTINEZ, Antonio Lopo; RAMALHO, Vinicius Pereira. Agressividade tributária e sustentabilidade empresarial no Brasil. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, [s.l.], v. 16, n. 49, p.7-16, 11 dez. 2017. <http://dx.doi.org/10.16930/rccc.v16n49.2366>. Disponível em: <<http://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2366>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

MARTINS, Eliseu et al. **Manual de contabilidade societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013. 888 p.

MATIAS-PEREIRA, José. **Manual de metodologia da pesquisa científica**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

MOTTA, Fábio Pereira. **Agressividade fiscal em sociedades de economia mista**. 2015. 45 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - Fucape, Vitória, 2015. Disponível em: <http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20F%C3%A1bio%20Pereira%20Motta%20pdf.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2018.

OKIMURA, Rodrigo Takashi. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. 2003. 100 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-11122003-162833/pt-br.php>>. Acesso em: 10 set. 2018.

OLIVEIRA, Luís Martins de et al. **Manual de contabilidade tributária: textos e testes com as respostas**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

PACHECO, Mariana Pimentel Fischer. **Transparência previne planejamento tributário agressivo**. 2013. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2013-jul-11/mariana-pacheco-transparencia-previne-planejamento-tributario-agressivo>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

PASTE JUNIOR, Eloy. **Eficiência das empresas e agressividade tributária: evidências do Brasil**. 2017. 47 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - Fucape, Vitória, 2017. Disponível em: <http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Eloy%20Paste%20Junior.pdf>. Acesso em: 26 jul. 2018.

PÊGAS, Paulo Henrique. **Manual de contabilidade tributária**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

RAMALHO, Giliard Creton; MARTINEZ, Antônio Lopo. **Empresas Familiares Brasileiras e a Agressividade Fiscal**. Disponível em: <http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/500.pdf>. Acesso em: 31 jul. 2018.

SAITO, Richard; SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas**, [s.l.], v. 48, n. 2, p.79-86, jun. 2008. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s0034-75902008000200007>. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v48n2/v48n2a07.pdf>>. Acesso em: 17 set. 2018.

SANTANA, Silvio Luis Leite. **Planejamento tributário e valor da firma no mercado de capitais brasileiro**. 2014. 113 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Controladoria e Contabilidade, Departamento de Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2014. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-17122014-104203/pt-br.php>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

SHACKELFORD, Douglas A.; SHEVLIN, Terry J.. Empirical Tax Research in Accounting. **Ssrn Electronic Journal**, [s.l.], p.1-109, 2000. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.235796>. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=235796>>. Acesso em: 15 set. 2018.

SILVA, José Marcos da. **A influência do ciclo de vida organizacional sobre o nível de planejamento tributário**. 2016. 213 f. Tese (Doutorado) - Curso de Controladoria e Contabilidade, Departamento de Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2016. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-06012017-151945/pt-br.php>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

SILVA, Raimundo da. **Restrição financeira e agressividade fiscal nas empresas brasileiras de capital aberto**. 2016. 44 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - Fucape, Vitória, 2016. Disponível em: http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o-%20Raimundo%20da%20Silva.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2018.

VASCONCELOS, Renato Cesar Melo. **O sistema tributário brasileiro e suas perspectivas face à iminente reforma tributária**. 2002. 84 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração Pública, Fundação Getúlio Vargas, Rio Grande do Sul, 2002. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/3999>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M., **Introdução a Econometria – Uma Abordagem Moderna**. 4. ed. São Paulo: Ed. Cengage Learning, 2011.