

PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES E AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA DAS EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS LISTADAS NA B3

ZHARA HELOU RIBEIRO DE CASTILHO

Universidade Federal de Goiás

LUCIO DE SOUZA MACHADO

Universidade Federal de Goiás

Resumo: O objetivo deste artigo foi verificar a influência dos pagamentos baseados em ações na agressividade tributária das empresas não financeiras listadas na B3 durante os anos de 2019 a 2023. A amostra é composta por 310 empresas não financeiras utilizando-se de regressão linear com dados empilhados. A análise descritiva indicou que empresas que remuneraram seus executivos com pagamentos baseados em ações são tributariamente mais agressivas em comparação às empresas que não adotam essa forma de remuneração. Os testes estatísticos revelaram uma relação significativa e negativa entre os pagamentos baseados em ações e a agressividade tributária, mensurada pela taxa efetiva de imposto (Etr). Por outro lado, não foi encontrada significância estatística entre os pagamentos baseados em ações e a taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr). Esses achados sugerem que a remuneração baseada em ações incentiva os executivos a adotarem posturas mais arriscadas, incluindo posicionamentos tributários mais agressivos.

Palavras chave: Remuneração de executivos, Pagamentos baseados em ações, Agressividade tributária.

1. Introdução

O conceito de agressividade fiscal (tax avoidance) ou agressividade tributária (tax aggressiveness) ainda não está totalmente consolidado. De forma geral, a agressividade tributária refere-se às ações tomadas pelas empresas a fim de reduzir a tributação explícita sobre o lucro e, conseqüentemente, aumentar a riqueza dos acionistas (Hanlon & Heitzman, 2010, 2022).

Essa prática costuma ser incentivada pelas entidades para que os executivos alcancem melhores resultados fiscais. O alinhamento de interesses entre os executivos e as entidades pode ocorrer através de incentivos financeiros conforme sugerido pela Teoria da Agência.

A Teoria da Agência expõe uma relação de oportunismo existente entre o agente e principal e propõe a remuneração de executivos como mecanismo de redução de conflitos e alinhamento de interesses entre as partes (Jensen & Meckling, 1976). Dessa forma, para que se possa atingir os resultados fiscais esperados, o agente deverá realizar as tarefas exigidas pelo principal que em contrapartida irá remunerá-lo conforme o alcance dos resultados econômicos e financeiros obtidos pelas entidades (Eisenhardt, 1989).

Rego e Wilson (2012) apontam que na ausência de incentivos, os executivos tendem a um comportamento tributário menos agressivo e sugerem a remuneração baseada em ações como incentivo aos executivos para um comportamento mais arriscado.

Na literatura, é possível encontrar estudos que observaram uma relação positiva da remuneração de executivos nos níveis de agressividade tributária nas empresas de diversos países. Nos Estados Unidos, Rego e Wilson (2009) e Armstrong et al. (2012) constataram que uma maior remuneração aos executivos está relacionada a maiores níveis de agressividade tributária.

Na Indonésia, Fen e Riswandari (2019) e Kamilah e Sari (2022) concluíram que quanto maior for a remuneração dos executivos, maiores serão os níveis de agressividade tributária das empresas. Por fim, na China, Wang e Yao (2021) e Wang et al. (2023) também encontraram uma influência positiva da remuneração de executivos na agressividade tributária das empresas chinesas.

Por outro lado, também há estudos que verificaram a não ocorrência de relação entre a remuneração de executivos e a agressividade tributária em diversos países. Na Indonésia, Azizah e Kusmuriyanto (2016) verificaram que a remuneração de executivos das empresas não financeiras está relacionada de forma significativa a agressividade tributária dessas empresas.

Nos Estados Unidos, Halioui et al. (2016) apontaram evidências empíricas de que maiores níveis de remuneração de executivos não estão necessariamente, vinculados a maiores níveis de agressividade tributária das empresas.

Na China, Huang et al. (2018) afirmam que empresas que pagam maiores remunerações aos executivos estão associadas a menores níveis de agressividade tributária e na França, Jbir et al. (2021) concluíram que a remuneração dos executivos possui um efeito negativo sobre a agressividade tributária das empresas. Dessa forma, é possível observar que há contradições nos diversos resultados dos estudos e que precisam ser mais bem exploradas em novas pesquisas.

Na literatura, é possível observar a remuneração baseada em ações sendo utilizada como forma de incentivo aos executivos para práticas de agressividade tributária nos diversos países: Nos Estados Unidos, Kubick e Masli (2016) e Zolotoy et al. (2021) apontam que os planos e pagamentos baseados em ações para os executivos estão associados a maiores níveis de agressividade tributária nas empresas.

No Japão, Ohnuma e Sakurada (2014) verificaram que a remuneração baseada em ações influencia positivamente a agressividade tributária das empresas analisadas. Na Índia, ao contrário dos resultados citados acima, Arora e Gill (2022) verificaram que a remuneração de executivos baseada em ações não influencia a agressividade tributária das empresas, indicando também contradições nos resultados que precisam ser mais bem explorados.

No Brasil, destaca-se que Mamede Junior et al. (2023) concluíram haver uma associação positiva entre a remuneração baseada em ações aos executivos e a agressividade tributária nas empresas não financeiras analisadas. Assim é possível observar que a remuneração dos executivos pode incentivá-los a buscar um posicionamento tributário mais arriscado e partindo-se, do pressuposto, de que pagamentos baseados em ações, podem ser utilizados como mecanismos de incentivo aos executivos para adotarem estratégias tributárias mais agressivas em relação a redução de tributos e melhorias nos resultados financeiros, surge a seguinte questão: Qual é a influência dos pagamentos baseados em ações na agressividade tributária de empresas não financeiras listadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão?

O objetivo principal é verificar se há influência positiva dos pagamentos baseados em ações na agressividade tributária das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão durante os anos de 2019 a 2023.

Este estudo é relevante uma vez que a temática da agressividade tributária ainda é um assunto que pode ser explorado de forma mais aprofundada nas empresas brasileiras (Martinez et al., 2022). Além disso, Bebchuk e Fried (2011) salientam um forte apoio a incentivos, como os pagamentos baseados em ações, para que os executivos se arrisquem mais em práticas tributárias agressivas e conquistem melhores resultados econômicos e financeiros para as entidades.

Esta pesquisa inova e avança na literatura ao analisar a remuneração de executivos por intermédio de pagamentos baseados em ações como forma de incentivo para que se arrisquem mais em práticas tributárias mais agressivas. Apesar de trazer resultados semelhantes ao de Mamede Junior et al. (2023) esta pesquisa avança ao analisar o período de 2019 a 2023, sequência que veio logo após o período abordado pelos autores, 2016 a 2019.

2. Revisão da Literatura

2.1 Agressividade Tributária e seus Determinantes

Apesar de não haver uma definição totalmente aceita, Hanlon e Heitzman (2010) salientam que agressividade tributária são as atividades reais favoráveis à redução de impostos e às ações que são, propositadamente, realizadas para evitar pagamentos de impostos.

Inicialmente, que não há distinção entre práticas fiscais claramente legais, juridicamente duvidosas ou “escalas cinza”, ilegais. Entretanto, deve-se evitar o risco de que na redução deliberada das obrigações tributárias explícitas, a entidade adote medidas que abusem da lei, ou que a substância legal esteja em contradição com a forma legal. Assim, o planejamento tributário envolve a redução das obrigações tributárias e aproveita das concessões legítimas e das isenções previstas na lei tributária (Hanlon e Heitzman 2010; Blouin, 2014 e Martinez, 2017).

A literatura sobre o tema da Agressividade Tributária se aproximou do planejamento tributário em uma visão voltada para as entidades e nesse sentido determinantes como as características da firma; atributos ambientais; gatekeepers, ou guardiões e incentivos ao nível da firma e do gestor podem se destacar (Martinez, 2017; Wilde & Wilson, 2017).

As características da firma no perfil da agressividade fiscal como a qualidade do

ambiente informacional da empresa, a predisposição para refazimento de demonstrações financeiras, eficiência dos mecanismos de controle interno e transações com partes relacionadas no exterior são mais tradicionais e conduzem para uma maior ou menor agressividade tributária nas empresas. Já os estudos mais recentes abordam características contemporâneas que associam a agressividade tributária a necessidades mais atuais como a responsabilidade social corporativa, conexões políticas e o uso de instrumentos financeiros e derivados (Martinez, 2017; Dyreng et al., 2019).

Os atributos ambientais em que as empresas trabalham também se constituem como um determinante da agressividade tributária tais como a concorrência de mercado do produto, atuação em mercados internacionais e o conjunto de oportunidades de investimento. Com a crescente concorrência global, a evolução tecnológica, as regras e a dinâmica do ambiente organizacional, é possível compreender como as condições de atributos ambientais atuam nas decisões sobre o grau de agressividade tributária das entidades. Além disso, pesquisas anteriores oferecem evidências consistentes de uma associação positiva entre os incentivos de mercado de capitais e o Planejamento Tributário, assim, uma vez que as pressões do mercado de capitais estejam sempre presentes em um ambiente dinâmico de geração de relatórios financeiros, esta provavelmente será uma área promissora para pesquisas futuras (Wilson, 2009; Dyreng et al., 2019).

Outra modalidade de pesquisa, também considerados como determinantes, são os gatekeepers, ou guardiões, que fazem o monitoramento da agressividade fiscal. Alguns exemplos documentados tais como redes corporativas, contas de especialistas em indústrias e investidores institucionais facilitam ou inibem a agressividade tributária em certas configurações. Além disso, as evidências sugerem que a existência de departamentos fiscais internos e a contratação de assessores tributários especializados estejam associados a uma maior Agressividade Tributária. Conforme os autores, o papel dos reguladores em limitar a agressividade tributária está tanto nas investigações teóricas como nas empíricas. Além disso, as pesquisas estão centradas, predominantemente, no papel das autoridades fiscais e na inibição da agressividade tributária (Martinez, 2017; Wilde & Wilson, 2017).

Os incentivos ao nível da firma são outro grupo de determinantes da agressividade tributária. Embora boa parte dos estudos estejam centrados em incentivos monetários vinculados à economia tributária, trabalhos recentes têm analisado os custos reputacionais ligados à agressividade tributária. As preocupações com a reputação são um incentivo crítico relevante, entretanto, os incentivos de contabilidade financeira são considerados por desempenharem um papel ainda mais relevante para as estratégias de planejamento tributário (Koester et al., 2017; Francis et al., 2022).

Por fim, deve-se destacar os determinantes ao nível do gestor pois uma vez que os executivos apresentam características únicas que os diferenciam em comportamento, é importante compreender quais são essas características, além disso, é importante saber quais são os condicionantes da agressividade fiscal dos gestores (Martinez, 2017). As evidências desta linha de investigação apontam para associações significativas entre vários traços individuais dos gestores e seus efeitos na agressividade tributária, tais como, a experiência militar do gestor, o narcisismo, a orientação política, agressividade pessoal, o gênero de seus executivos e dos membros do conselho de administração, a religiosidade do gestor e suas habilidades e capacidades gerenciais bem como o perfil de remuneração e incentivos compensatórios por ele recebidos (Chyz, 2014; Olsen & Stekelberg, 2016).

2.2 Remuneração de executivos, pagamentos baseados em ações e agressividade

tributária

A remuneração de executivos é um dos sistemas mais complexos da administração e pode ser definido como a contrapartida financeira de um trabalho realizado e que estimula a busca por desempenhos cada vez melhores além de alinhar o comportamento dos executivos com os objetivos da empresa (Krauter, 2006).

A abordagem mais utilizada nas pesquisas sobre a remuneração de executivos é a teoria do principal-agente ou teoria da agência que se baseia na premissa de que o principal ou acionista proprietário delega autoridade a um agente ou executivo para que este maximize seus interesses. A teoria parte da premissa de que a remuneração influencia o comportamento do executivo que por sua vez, influencia o desempenho das empresas (Jensen & Meckling, 1976).

O acionista estrutura pacotes de remuneração aos seus executivos para que estes consigam maximizar os resultados das empresas. Assim a remuneração de executivos pode ser composta pela remuneração fixa, remuneração variável atrelada a medidas de desempenho contábil, *stock options* ou direito de comprar ações no futuro por um preço pré-definido e por fim, por planos de incentivos a longo prazo (Krauter, 2006).

Nessa perspectiva a literatura indica que a remuneração de executivos pode ser utilizada não só para que os executivos tomem decisões para buscar um melhor desempenho para as entidades (Beuren et al., 2014) como também, há estudos que verificaram evidências empíricas de que incentivos ao risco estejam relacionados positivamente e tenham um impacto significativo na agressividade tributária (Rego e Wilson, 2012).

Assim, é possível encontrar na literatura, estudos que verificaram uma influência positiva da remuneração dos executivos nas práticas de agressividade tributária realizadas pelas empresas em diversos países.

Nos Estados Unidos, Rego e Wilson (2009) verificaram que há uma relação positiva entre a remuneração dos executivos, medida pela remuneração total, e a agressividade tributária, medida pela taxa efetiva de impostos (Etr) e taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr). Na Indonésia, Fen e Riswandari (2019) concluíram que maiores montantes de remuneração resultam em níveis mais elevados de agressividade tributária quando mensurada pela taxa efetiva de imposto (Etr). Kamilah e Sari (2022) também afirmam que a remuneração dos executivos possui um impacto positivo na agressividade tributária, conforme demonstrado pelo Etr. Na China, Wang e Yao (2021) exploraram os incentivos de remuneração executiva e seus efeitos sobre a agressividade tributária das empresas. Os resultados mostraram que a remuneração monetária dos executivos tem uma relação positiva e significativa com a agressividade tributária, medida pela Etr.

Há também os estudos que verificaram o contrário, que nem sempre a estrutura de remuneração dos executivos resultará em maiores níveis de agressividade tributária. Azizah e Kusmuriyanto (2016) concluíram que a remuneração do conselho executivo não possui efeito significativo na agressividade tributária das empresas não financeiras da Indonésia e de Halioui et al. (2016) que observaram uma relação negativa entre a remuneração e a agressividade tributária, medida pela Etr, nas empresas dos Estados Unidos.

Na China, Huang et al. (2018) constataram que remunerações mais elevadas pagas aos executivos estão associadas a menores níveis de agressividade tributária. Na França, Jbir et al. (2021) concluíram que a remuneração dos executivos tem um efeito negativo na agressividade tributária das empresas mensurada pela Etr. Conforme Huang et al. (2018), esses resultados negativos podem ser explicados pelos executivos que recebem remunerações mais elevadas e estão sujeitos a uma investigação mais rigorosa podendo assim, serem pressionados a reduzir

os níveis de agressividade, o que pode prejudicar a transparência empresarial e evitar problemas de seleção adversa associados tanto aos acionistas quanto aos credores (Hasan et al. 2014; Chung et al. 2015).

De forma mais específica a remuneração de executivos pode ser avaliada não só pela remuneração variável, que costuma estar vinculada ao desempenho dos executivos (Krauter, 2006), como também pela remuneração de longo prazo como o caso dos pagamentos baseados em ações que podem ser utilizados como incentivos a práticas tributárias mais agressivas nas empresas (Rego e Wilson, 2012).

No Japão, Ohnuma e Sakurada (2014) investigaram se a remuneração dos executivos está associada às práticas de agressividade tributária nas empresas. Os resultados indicam que existe uma relação positiva entre a remuneração de executivos, mensurada pela remuneração baseada em ações, e a agressividade tributária, mensurada tanto pela taxa efetiva de impostos (Etr) quanto pela taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr), concluindo que maiores incentivos vinculados ao risco estão associados a um maior risco tributário.

Nos Estados Unidos, Kubick e Masli (2016) examinaram a relação entre a remuneração de executivos vinculada ao desempenho, como os planos baseados em ações, e a agressividade tributária nas empresas. Os autores confirmaram que os planos baseados em ações ofertados aos executivos estão positivamente associados a maiores níveis de agressividade tributária nas empresas. Zolotoy et al. (2021) exploraram o impacto dos incentivos ao risco, como a remuneração baseada em ações na agressividade tributária das empresas norte-americanas e descobriram que a remuneração dos executivos está positivamente associada à agressividade tributária, quando mensurada pela taxa efetiva de imposto (Etr). Em contrapartida, na Índia, Arora e Gill (2022) não encontraram uma relação significativa entre pagamentos baseados em ações, que constitui uma parte relativamente insignificante da remuneração dos executivos da Índia, e a agressividade tributária nas empresas não financeiras do país.

Por fim, no Brasil, Mamede Junior et al. (2023) investigaram e concluíram que há uma associação positiva entre a remuneração baseada em ações aos executivos e a agressividade tributária. O estudo mensurou a remuneração de executivos pelo logaritmo da soma dos pagamentos baseados em ações durante os anos de 2010 a 2021 e utilizaram as taxas efetivas de impostos (Etr) e taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr) para avaliarem a agressividade tributária.

Rego e Wilson (2012) afirmam que estratégias fiscais agressivas envolvem uma incerteza significativa para as empresas, portanto é necessário que os executivos sejam incentivados a se envolverem mais em atividades de agressividade tributária. Para os autores, incentivos ao risco, como os pagamentos baseados em ações motivam os executivos e estão associados a maiores níveis de agressividade tributária nas empresas. Adicionado a isso, Huang et al. (2018) apontam evidências de que os pagamentos baseados em ações incentivam os executivos para práticas de agressividade tributária nas empresas. Dessa forma, pretende-se neste estudo testar a seguinte hipótese de pesquisa:

H1: Os pagamentos baseados em ações influenciam, positivamente, a agressividade tributária em empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão.

3. Materiais e Métodos

3.1 População, Amostra e Coleta de Dados

A pesquisa abrange empresas não financeiras listadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão, de 2019 a 2023. Foram excluídas empresas sem dados necessários ou com métricas anormais, como lucro antes dos tributos negativo (Costa et al, 2023). O resultado é uma amostra final de 310 empresas distribuídas por setor conforme a classificação da B3.

Tabela 1

Empresas da amostra por setor econômico

Setor	Quant	Obs
Serviços Acadêmicos e Educacionais	7	46
Materiais Básicos	30	86
Consumo cíclico	62	339
Consumo não cíclico	36	277
Energia	11	54
Assistência médica	18	86
Industriais	50	271
Imobiliários	40	301
Tecnologias	26	135
Serviços de utilidade pública	41	144
Amostra Inicial	321	173
(-) Empresas sem informações de setor	1	2
(-) LAIR negativo	6	30
(-) Métricas de agressividade menor que zero ou maior que um	4	40
Amostra final:	310	166

Fonte: Dados da pesquisa.

Os dados sobre os pagamentos baseados em ações foram retirados dos formulários de referência, item 8, que trata da remuneração dos executivos e estão disponíveis na base de dados Economatica®. Os dados relacionados às variáveis de agressividade tributária Etr e CashEtr, despesas com IR e CSLL, tributos sobre os lucros totais pagos e o lucro antes dos impostos foram extraídos dos balanços consolidados apresentados pela base Refinitiv®, assim como os dados para as variáveis de controle.

3.2 Modelo Econométrico e Abordagem

Estatística

Para testar se pagamentos baseados em ações aumentam a agressividade tributária em empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, foram usados dois modelos econométricos: um para Taxa Efetiva de Impostos (Etr) e outro para Taxa Tributária Efetiva de Caixa (CashEtr). Os modelos de regressão com dados em painel seguem abaixo:

$$\text{Modelo(1): } Etr_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Pba_{i,t} + \beta_2 Roa_{i,t} + \beta_3 Alav_{i,t} + \beta_4 Tam_{i,t} + \beta_5 Int_{i,t} + \beta_6 Big4_{i,t} + \beta_7 Setor_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modelo(2): } CashEtr_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Pba_{i,t} + \beta_2 Roa_{i,t} + \beta_3 Alav_{i,t} + \beta_4 Tam_{i,t} + \beta_5 Int_{i,t} + \beta_6 Big4_{i,t} + \beta_7 Setor_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

A regressão linear múltipla com dados em painel foi o método estatístico utilizado. Os testes de Chow, LM de Breusch-Pagan e Hausman indicaram que a técnica de empilhamento mais adequada para ambos os modelos é o Pooled simples (Favero & Belfiore, 2017).

3.3 Variáveis de Pesquisa

Conforme Hanlon & Heitzman (2010), na literatura, há diversas formas de se medir a agressividade tributária; entretanto, nem todas as variáveis são adequadas para o que se pretende investigar. Para os autores, ao declarar lucro tributável em suas declarações fiscais e as despesas com tributos de renda nas demonstrações financeiras, torna-se possível a mensuração das diversas medidas de agressividade tributária. Wang et al. (2020) listaram as diferentes maneiras de mensurar o nível de agressividade tributária, a maior parte delas utiliza de tributos explícitos, pois são facilmente identificados nas demonstrações financeiras e comumente utilizados na literatura.

3.1 Variáveis Dependentes

A taxa efetiva de impostos (Etr) é frequentemente empregada para medir a agressividade fiscal das empresas (Wang, 2010; Martinez, 2014) e é estimada pela divisão da despesa com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido pelo lucro contábil antes dos impostos (Hanlon & Heitzman, 2010). Destaca-se que essa taxa é uma medida inversa de agressividade tributária pois quanto menor alíquota efetiva do tributo, maior será o nível de agressividade que a empresa dispõe (Hanlon & Heitzman, 2010; Costa & Klan, 2023). Ela é definida pela equação (1):

$$Etr = \frac{\text{Despesas com IR e CSLL}}{\text{Lucro antes dos tributos (Lair)}} \quad (1)$$

Adicionalmente a esta taxa, propõe-se para a análise de empresas não financeiras o uso da taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr), uma medida ampla e válida para a mensuração da agressividade tributária uma vez que ela apura o desembolso com tributos por parte das empresas no determinado exercício fiscal (Hoopes et al. 2012). Ela pode ser definida como a taxa efetiva em um determinado período, ou seja, somatório dos tributos efetivamente pagos no período dividido pelo lucro antes dos tributos no mesmo período (Dyreng et al., 2008; Wang, 2010). Ela está mensurada conforme a equação (2):

$$\text{CashEtr} = \frac{\text{Tributos sobre os lucros totais pagos}}{\text{Lucro antes dos tributos (Lair)}} \quad (2)$$

Wang et al. (2019) sintetizaram as principais descobertas da pesquisa sobre agressividade tributária e apontam que as principais medidas de agressividade tributária são as baseadas em alíquotas efetivas de tributos. Assim, as variáveis dependentes deste estudo foram definidas pela taxa efetiva de imposto (Etr) e pela taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr).

3.2 Variável independente de interesse

A variável independente de interesse, pagamentos baseados em ações (Pba), foi mensurada por uma variável dicotômica (Ermel & Medeiros 2020) ou *dummy*, que classifica em 1 se as empresas remuneraram os executivos por pagamentos baseados em ações ou em 0 caso não ocorra pagamentos baseados em ações durante os anos de 2019 e 2023. Frise-se que os dados para a classificação da variável *dummy* foram extraídos dos Formulários de Referência, item 8, constantes na base da CVM, que divulga se as empresas ofertaram pagamentos baseados em ações aos executivos durante os anos analisados.

Tabela 2

Resumo das variáveis de controle

Variável	Oper/Sinal	Referências
Retorno sobre Ativos (Roa)	Lucro oper./AtivoTotal (+)	(Rego & Wilson, 2009; Lennox et. al., 2013; Blouin 2014; Martinez & Martins, 2016; Hartmann & Martinez, 2020).
Alav. Financ (Alav)	Div Total /Ativo Total (+/-)	(Armstrong et al., 2012; Azizah, & Kusmuriyanto., 2016; Huang et al., 2018; Jbir et al., 2021).
Tamanho (Tam)	Log natural dos ativos totais da empresa i no ano t (+)	(Rego & Wilson, 2009; Martinez e Martins, 2016; Wang et al., 2020; Arora & Gill; 2022).
Intangível (Int)	Log natural do ativo intangível da empresa (+)	(Chen et al., 2010; Martinez e Ramalho, 2017; Jbir et. al., 2021; Lima et. al 2021; Mamede Junior. et al., 2023).
Qualidade da auditoria (Big4)	<i>Dummy</i> - Sendo: 1 para empresas auditadas por Big4 e 0 para não auditadas por Big4. (+/-)	(Huang et al., 2018; Hartmann & Martinez, 2020; Rodrigues e Galdi; 2020).
Setor de cada empresa (Setor)	<i>Dummy</i> - Setor baseado na classificação SistemaEconomatica® (+/-)	(Rezende et al., 2018; Sousa et al. 2020; Santos et al., 2021; Marinho & Machado, 2023).

Fonte: Elaborado pela autora.

Empresas maiores, embora estejam expostas a um maior escrutínio público, possuem maiores incentivos e maior poder de influência no processo político e por isso se espera que apresentem maiores níveis de agressividade fiscal (Wang et al., 2020). Para Martinez e Martins (2016), empresas maiores são mais suscetíveis a políticas tributárias agressivas em relação a empresas menores. Rego e Wilson (2009) apontam que empresas maiores possuem mais recursos para investir em planejamento tributário e, assim, assumem maior complexidade em suas operações e faturamento. Dessa forma, o tamanho das empresas, mensurado pelo logaritmo do ativo total, é considerado um determinante da agressividade tributária e quanto maiores são as empresas mais agressivas tributariamente espera-se que elas sejam.

Alguns autores apontam para a relação entre a agressividade tributária e a rentabilidade das empresas. Martinez e Martins (2016) afirmam que quanto mais tributariamente agressiva for a empresa, maiores serão a rentabilidade e os lucros alcançados por ela. Para Blouin (2014) os tributos são vistos como um fator que impacta diretamente o resultado da empresa e, por isso, influenciam diretamente na rentabilidade das organizações.

O Retorno sobre Ativos (Roa) é uma variável importante para a agressividade tributária, para Hartmann & Martinez (2020) ela está positivamente associada com o nível de

agressividade tributária nas empresas. Para Lennox et. al, (2013), empresas rentáveis podem ocasionar em menor tributação devido à eficiência na aplicação de recursos resultantes de boas práticas de agressividade.

Para Huang et al. (2018), atributos ao nível da empresa, como a alavancagem financeira, são considerados um determinante da agressividade tributária nas empresas. Para os autores, o nível de alavancagem financeira está positivamente associado ao grau de agressividade tributária e ambos, alavancagem financeira e agressividade fiscal, são complementares entre si.

Por outro lado, Azizah e Kusmuriyanto (2016) analisaram a influência da alavancagem financeira na agressividade tributária das empresas e verificaram que, apesar de o nível de alavancagem da empresa poder gerar um impacto positivo na redução de sua alíquota tributária, seus resultados não apresentaram um efeito significativo entre a alavancagem financeira e a agressividade tributária.

O Tamanho (Tam), indica que empresas maiores são mais suscetíveis à políticas tributárias agressivas em relação à empresas menores (Martinez & Martins, 2016; Richardson et al., 2014). Os Intangíveis (Int), também são considerados um importante determinante da agressividade tributária nas empresas não financeiras (Chen et al., 2010). Há indicativos de que empresas com maiores ativos intangíveis possuem maiores oportunidades de efetuar agressividade tributária (Mamede et. al., 2023).

Com relação à qualidade de auditoria, que é quando a empresa é ou não auditada por uma Big4, os autores Huang et al. (2018) apontam que a variável Big4 está positivamente relacionada com a agressividade tributária e sugerem que as empresas são mais agressivas tributariamente quando são auditadas por uma das Big 4. Por outro lado, Hartmann e Martinez (2020) investigaram 340 empresas brasileiras não financeiras com ações negociadas na B3 durante 2010 e 2016 e concluíram que empresas auditadas pelas Big4 são menos agressivas tributariamente que empresas não auditadas pelas Big4. Esse resultado corrobora os achados da pesquisa de Rodrigues e Galdi (2020), que também encontraram uma relação negativa entre a variável Big4 e a agressividade tributária mensurada pela taxa Etr.

Por fim, a variável setor também foi utilizada como variável de controle no modelo pois, determina o comportamento tributário da empresa e espera-se que ele possa influir na agressividade fiscal das empresas analisadas. Além disso, pesquisas brasileiras que envolvam tributação devem se atentar para a necessidade de se avaliar a variável setor, pois as empresas possuem cargas tributárias diferentes de acordo com o setor econômico (Rezende, 2018; Santos et al., 2021).

4. Resultados

Primeiramente, foi aplicada a estatística descritiva para uma melhor compreensão dos dados. Logo após, foram feitas as estimações e foram aplicados os testes para verificação do atendimento aos pressupostos da regressão. Por fim, foram estimados os modelos econométricos por meio da regressão linear múltipla para, então, confirmar ou não a hipótese da pesquisa.

4.1 Estatística Descritiva

Na Tabela 3, estão apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis dependentes de agressividade tributária. Destaca-se que as variáveis na estatística descritiva não foram winsorizadas para que a natureza dos dados fosse mais bem avaliada, uma vez que, conforme Costa et al. (2023), caso existam *outliers*, estes não foram originados de erros de informações ou de coleta, mas a partir de situações especiais que ocorrem quotidianamente na dinâmica empresarial e que possuem informações que não devem ser desprezadas.

Tabela 3

Estatísticas descritivas

Painel A - Empresas que remuneram por Pba						
Var	Obs	Média	Mediana	Coef.	Mínimo	Máximo
Etr	298	0.2132	0.202126	0.13701	0.00699	0.941244
Cash Etr	249	0.1693	0.150730	0.13492	0.00009	0.775034
Painel B - Empresas que não remuneram por Pba						
Var	Obs	Média	Mediana	Coef.	Mínimo	Máximo
Etr	681	0.2371	0.231730	0.15645	0.00121	0.987976
Cash Etr	439	0.1861	0.146547	0.15699	0.00009	0.949588
Teste t - Etr						
Grupo		Média	Erro Padrão	Coef.	Mínimo	95% Conf.
0 (Sem Pba)	681	0.2371	0.005986	0.15645	0.22536	0.248872
1 (ComPba)	298	0.2132	0.007936	0.13701	0.19764	0.228880
Combined	979	0.2298	0.004825	0.15114	0.22040	0.239340
						t = 2.2784
Teste t - Cash Etr						
Grupo		Média	Erro Padrão		Mínimo	95%
0 (Sem Pba)	439	0.1861	0.007493	0.156998	0.1713766	0.2008305
1 (ComPba)	249	0.1693	0.008550	0.1349243	0.1524823	0.1861639
Combined	688	0.1800	0.005699	0.1495044	0.1688393	0.1912215
						t = 1.4158

Fonte: Elaborado pela autora.

A Tabela 3 está dividida entre Painel A, que são as empresas que remuneram os executivos por Pba, classificadas em 1 pela variável dicotômica e Painel B que são as empresas que não remuneram por Pba e foram classificadas com zero. Verifica-se que as empresas que remuneram seus executivos com pagamentos baseados em ações apresentaram médias de 21,32% para a taxa Etr e 16,93% para CashEtr.

Esses valores são menores quando comparados às empresas que não utilizam essa forma de remuneração e apresentaram médias de 23,48% para Etr e 18,61% para CashEtr. sugerindo que empresas que remuneram por Pba sejam mais agressivas tributariamente quando comparadas às empresas que não remuneram por Pba.

Em relação ao desvio padrão, é possível observar que a amostra pode ser considerada homogênea devido aos valores do desvio-padrão serem menores quando comparados aos valores das médias das taxas de agressividade tributária.

Os valores das médias e medianas apresentadas são inferiores à alíquota nominal de 34% adotada no país para sociedades anônimas de capital aberto, composta por 15% de imposto de renda, mais o adicional de 10% por superar o limite básico legal e 9% de CSLL. Entretanto, médias inferiores à alíquota estatutária não significam, necessariamente, que a empresa fez uso de planejamento tributário uma vez que as meras diferenças entre a legislação fiscal e a normatização contábil podem tornar o lucro tributável inferior ao lucro contábil (Costa et al. 2023).

4.2 Análise das Regressões

Antes da estimação dos modelos, foram realizados os testes para verificação do atendimento aos pressupostos da regressão linear (Fávero, 2013). Para a taxa efetiva de impostos - Etr, Painel A, foram aplicados os testes de *Shapiro Francia* que apontou distribuição normal para o modelo; teste de *Wald* que apontou problemas de heterocedasticidade e, para correção desses problemas, fez-se o uso do comando *robust*; teste *VIF* - *variance inflation fator* que apontou multicolinearidade moderada, ao nível de 5% e o teste de *Wooldridge* que demonstrou ausência de correlação dos resíduos. Por fim, o teste F de *Chow*, apresentado ao se estimar o modelo de efeitos fixos, não rejeitou a hipótese nula e indicou que o modelo se trata de um *Pooled* simples a partir do resultado $F = 3,18$ (sig. $F = 0,0001$) (Fávero & Belfiore, 2017).

Em relação a taxa tributária efetiva de caixa - CashEtr, Painel B, o modelo apresentou distribuição normal, conforme os resultados do teste de *Shapiro Francia* e o modelo não apresentou problemas de heterocedasticidade conforme o teste de *Wald*. O teste de *Hausman* demonstrou que o modelo é estimado por efeitos fixos e o teste F de *Chow* não rejeitou a hipótese nula além de indicar que o modelo se trata de um *Pooled* simples a partir do resultado $F = 2,58$ (sig $F = 0,0028$) (Fávero & Belfiore, 2017). A Tabela 4 apresenta o modelo de regressão linear e os resultados das análises.

Tabela 4
Resultado das regressões

	Painel A - Etr		Painel B - CashEtr	
	Coef.	Std. Err.	Coef.	Std. Err.
Constante	1,0089220**	0,4713632	0,7050449	0,4860753
Pba	- 0,0905195***	0,0348944	- 0,0479626	0,0306306
Roa	- 0,4182413*	0,2357978	- 0,4062462	0,2505855
AlavFin	0,0453666	0,0397646	- 0,0009703	0,0652035
Tam	- 0,0514685*	0,0265942	- 0,0448411*	0,0251473
Intang	0,0208012*	0,0115864	0,0264071**	0,0109787
Big4	0,0362119	0,0372212	0,0447648	0,0367995
Obs.	979		688	
Setor	Significante		Significante	
F	3,18		2,58	
R ²	4,63%		25,59%	
R ² ajustado	39,33%		18,60%	
VIF máx	16,40		17,16	

Fonte: Elaborado pela autora.

Níveis de significância: * = $p < 0,10$; ** = $p < 0,05$; *** = $p < 0,01$

O painel A demonstra o modelo operacionalizado pela taxa efetiva de imposto - Etr. Os resultados encontrados para a *proxy* Etr sugerem associação negativa entre remuneração baseada em ações (Pba) e a taxa agressividade tributária (Etr) ao nível de confiança de 1% para o período de 2019 a 2023, ou seja, empresas com maior Pba são mais agressivas. Esse resultado corrobora Mamede Junior et al. (2023) e avança ao analisar as empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 durante o período de 2019 a 2023, posterior ao período de 2016 a 2019 analisados pelos autores.

Além disso Mamede Junior et al. (2023), ao utilizarem uma amostra composta por 804 observações encontraram um nível de confiança de 95 %, diferente dos resultados deste estudo que apresenta uma amostra maior, composta por 1669 observações, ao nível de confiança também maior, de 99%.

Esse resultado também está em alinhado aos resultados encontrados pelos autores Ohnuma e Sakurada (2014), Kubick e Masli (2016), Zolotoy et al. (2021) quando afirmam que os pagamentos baseados em ações influenciam de forma positiva os níveis de agressividade tributária das empresas não financeiras em diversos países, quando mensurada pela taxa efetiva de impostos - Etr. Entretanto deve-se considerar que estes autores analisaram empresas não financeiras de países com economias bastante distintas do Brasil, como o Japão e Estados Unidos.

O Painel B demonstra os resultados operacionalizado pela taxa tributária efetiva de caixa - CashEtr. Apesar de a literatura apontar que incentivos aos executivos como a remuneração baseada em ações influenciam a agressividade tributária quando mensurada pela métrica Cash Etr (Rego e Wilson, 2012), não foi possível encontrar relação entre os pagamentos baseados em ações e a agressividade tributária.

Esse resultado corrobora Mamede Junior et al. (2023) que também não encontrou relação entre a remuneração baseada em ações e a agressividade tributária. Uma possível justificativa para esse resultado e que já fora apontado por Mamede Junior et al. (2023) é o fato de que no Brasil não há uma obrigatoriedade de divulgação dos tributos efetivamente pagos de forma segregada como nos Estados Unidos, por exemplo.

Esse resultado está alinhado aos resultados de Arora e Gill (2022) que não encontraram significância entre a remuneração variável e a remuneração baseada em ações na agressividade tributária mensurada pela taxa tributária efetiva de caixa (CashEtr). Para os autores, a componente variável da remuneração de executivos na Índia ou outros países em desenvolvimento, constitui uma parcela relativamente insignificante quando comparada com a de países desenvolvidos como no caso dos Estados Unidos onde as remunerações baseadas em ações constituem a maior parte da remuneração de executivos.

Os resultados apresentaram sintonia com Rego & Wilson (2009) ao apresentar uma relação significativa entre o retorno sobre ativos (Roa) e as variáveis de agressividade tributária, indicando que empresas com maior rentabilidade possuem maiores níveis de agressividade tributária.

O estudo também corrobora Martinez e Martins (2016) ao verificar uma relação significativa entre o tamanho dos ativos (Tam) e as taxas de agressividade tributária indicando que quanto maiores os ativos das empresas maiores serão os níveis de agressividade fiscal. Embora a literatura aponte para uma relação entre os ativos intangíveis e a agressividade tributária, não foi encontrada tal relação nos resultados apresentados (Chen et al., 2010; Martinez e Ramalho, 2017).

Setor também apresentou significância com as variáveis dependentes e é explicativa para a agressividade tributária uma vez que os setores econômicos possuem cargas tributárias distintas entre si conforme apontado por Santos et al., (2021).

Concluindo, em relação ao modelo operacionalizado com a Etr, verificou-se que o coeficiente Pba é negativo e significativo a 1%. Por outro lado, o modelo operacionalizado pela taxa CashEtr, não foi significativo com a agressividade tributária. Esses resultados sugerem que a remuneração de executivos, mensurada pelos pagamentos baseados em ações, influenciam, positivamente, a agressividade tributária das empresas não financeiras quando mensurada pela taxa Etr e está de acordo com o resultado apresentado nas pesquisas de: Rego e Wilson (2009) e Kubick e Masli (2016) nos Estados Unidos; Fen e Riswandari (2019) e Kamilah e Sari (2022) na Indonésia; Wang e Yao (2021) na China e sobretudo, por Mamede

Junior et al., (2023) no Brasil. Assim, não se rejeita a hipótese H1 de que os pagamentos baseados em ações influenciam positivamente a agressividade tributária nas empresas brasileiras não financeiras listadas na B3.

5. Conclusão

O objetivo deste artigo foi verificar a influência da remuneração de executivos mensurado pelos pagamentos baseados em ações sobre a agressividade tributária das empresas não financeiras listadas na B3 durante os anos de 2019 a 2023.

Para medir os efeitos dos pagamentos baseados em ações na agressividade tributária utilizou-se da regressão linear com dados empilhados no formato Pooled simples. As métricas de agressividade testadas foram a Etr e Cash Etr. A variável de interesse pagamentos baseados em ações (Pba) foi controlada pelas variáveis retorno sobre ativos (Roa), alavancagem financeira (AlavFin), tamanho (Tamanho), intangíveis (Int) e auditoria (Big4). Complementarmente, foi testada a variável setor com a dummy que representa os 10 setores classificados no sistema e que apresentou resultado significativo com a agressividade tributária.

Em consonância com a hipótese H1, a qual foi testado se os pagamentos baseados em ações influenciam, positivamente, a agressividade tributária em empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, os resultados encontrados para as métricas Etr demonstram uma relação positiva e significativa entre os pagamentos baseados em ações e a agressividade tributária, diferente da taxa tributária efetiva de caixa - CashEtr que não apresentou uma relação significativa e positiva entre os pagamentos baseados em ações e a agressividade tributária. Conforme estes resultados, não se rejeita a hipótese H1 de que os pagamentos baseados em ações influenciam positivamente a agressividade tributária nas empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão.

A pesquisa contribui no sentido de preencher uma lacuna da literatura nacional ao verificar o efeito de incentivos ao risco através da remuneração de executivos na agressividade tributária das empresas brasileiras. Como contribuição prática, os resultados do estudo podem modular experiências práticas nas empresas no sentido de utilizar incentivos ao risco relacionados a remuneração e mais especificamente os pagamentos baseados em ações para incentivos de práticas mais arriscadas de agressividade tributária pelos executivos, tornando-se uma boa forma de alinhamento de interesses entre os executivos e os acionistas e vice-versa.

Para pesquisas futuras sugere-se testes adicionais para a comparação de médias a fim de verificar melhor a existência de práticas de agressividade tributária nas empresas analisadas. Sugere-se também a inclusão e análise de outras taxas de agressividade tributária, pois o uso das métricas, em conjunto, pode apontar para novos resultados que ainda não foram observados na literatura. Por fim, sugere-se utilizar os dados de empresas controladoras ao invés de utilizar apenas dados dos balanços consolidados para, então, obter resultados diferentes dos apresentados neste estudo.

Referências

- Alkausar, B., Nugroho, Y., Qomariyah, A., & Prasetyo, A. (2023). Corporate tax aggressiveness: evidence unresolved agency problem captured by theory agency type. *CogentBusiness&Management*, 10(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2218685>
- Alves, D. S., & Ayub, M. P. (2019). O Impacto da remuneração dos executivos no fluxo de Caixa Operacional das empresas listadas na B3. *Revista Gestão e Desenvolvimento*, 16(1), Artigo 1. <https://doi.org/10.25112/rgd.v16i1.1354>
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1), 391–411. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.001>
- Arora, T.S. and Gill, S. (2022). Impact of executive compensation on corporate tax aggressiveness: evidence from India. *Managerial Finance*, 48(6), 833–852. <https://doi.org/10.1108/MF-07-2021-0306>
- Azizah, N., & Kusmuriyanto, K. (2016). The Effect of Related Party Transaction, Leverage, Commissioners and Directors Compensation on Tax Aggressiveness. *Accounting Analysis Journal*, 5(4), Artigo 4. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v5i4.10726>
- 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>
- Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2003). Executive Compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic Perspectives*, 17(3), 71–92. <https://doi.org/10.1257/089533003769204362>
- Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2011). Tackling the Managerial Power Problem: The Key to Improving Executive Compensation. In L. A. Bebchuk & J. M. Fried. *The Inequality Reader* (2º ed). Routledge.
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/106085/mod_resource/content/1/DCO0318_Aula_0_-_Berle_Means.pdf
- Blouin, J. (2014). Defining and measuring tax planning aggressiveness. *National Tax Journal*, 67(4), 875–900. [10.17310/ntj.2014.4.06](https://doi.org/10.17310/ntj.2014.4.06)
- Campos, L. A., & Dantas, J. A. (2024). Múltiplas faces da carga tributária dos bancos brasileiros a partir de variações da Effective Tax Rate. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 18(2), Artigo 2. <https://doi.org/10.17524/repec.v18i2.3323>
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Chourou, L., Abaoub, E., & Saadi, S. (2008). The economic determinants of CEO stock option compensation. *Journal of Multinational Financial Management*, 18(1), 61–77. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2007.05.001>
- Chung H, Juiz WQ, Li YH (2015) Divulgação voluntária, excesso de remuneração executiva e valor comercial. *J. Finanças Corporativas* 32:64–90.
- Chyz, J. A., & White, S. D. (2014). The Association between Agency Conflict and Tax Avoidance: A Direct Approach, *Advances in Taxation* (Advances in Taxation, Vol. 21), Emerald Group Publishing Limited, Leeds, pp. 107–138. <https://doi.org/10.1108/S1058-749720140000021007>

Costa, F. C., Silva, J. C. Q., & Klann, R. C. (2023). Relação entre remuneração variável de executivos e agressividade tributária: o papel moderador da cultura nacional. *XVII Congresso Anpcont*, 90(1), 1-20. São Paulo, SP.

Davis, A. K., Guenther, D. A., Krull, L. K., & Williams, B. M. (2016). Do Socially Responsible Firms Pay More Taxes? *The Accounting Review*, 91(1), 47-68. <https://doi.org/10.2308/accr-51224>

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>

Dunbar, A., Higgins, D. M., Phillips, J. D., & Plesko, G. A. (2010). What Do Measures of Tax Aggressiveness Measure? *Proceedings. Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association*, 103, 18-26.

Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2019). When Does Tax Avoidance Result in Tax Uncertainty? *The Accounting Review*, 94(2), 179-203. <https://doi.org/10.2308/accr-52198>

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), Artigo 1. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>

Ermel, M. D. A., & Medeiros, V. (2019). Plano de remuneração baseado em ações: Uma análise dos determinantes da sua utilização. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31 (82), 84-98. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201907620>

Favero, L. P. L. (2013). Dados em painel em contabilidade e finanças: teoria e aplicação. *BBRBrazilianBusinessReview*, 10(1), 131-156. <https://www.redalyc.org/pdf/1230/123025.pdf>

Favero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados*. Elsevier.

Fen, S., & Riswandari, E. (2019). Effect of Executive Compensation, Representatives of Female Cfo, Institutional Ownership and Company Sizes on Tax Aggressivity Measures. *Eaj. Economics and Accounting Journal*, 2(2), 104. <https://doi.org/10.32493/eaj.v2i2.y2019.p104-123>

Francis, B., Teng, H., Wang, Y., & Wu, Q. (2022). The effect of shareholder-debtholder conflicts on corporate tax aggressiveness: Evidence from dual holders. *Journal of Banking & Finance*, 138, 106411. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106411>

Guenther, D. A., Krull, L. K., & Williams, B. (2014). Are "Tax Aggressive" Firms Just Inflating Earnings? (SSRN Scholarly Paper 2409688). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2409688>

Guenther, D. A., Krull, L. K., & Williams, B. (2021). Identifying Different Types of Tax Avoidance: Implications for Empirical Research. *Journal of the American Taxation Association*, 43(1), 27-50. <https://doi.org/10.2308/jata-17-044>

Hasan I, Hoi CK, Wu Q, Zhang H (2014) A beleza está nos olhos de quem vê: o efeito da evasão fiscal corporativa no custo dos empréstimos bancários. *J Financ Economia* 113:109-130.

Halioui, K., Neifar, S. & Ben Abdelaziz, F. (2016), "Corporate governance, CEO compensation and tax aggressiveness: Evidence from American firms listed on the NASDAQ 100", *Review of Accounting and Finance*, 15(4), 445-462. <https://doi.org/10.1108/RAF-01-2015-0018>

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *A review of tax research*, 127-178. www.elsevier.com/locate/jae

Hartmann, C., & Martinez, A. L. (2020). Tax Aggressiveness and Big4 Audit Firms. *REUNIR Revista De Administração Contabilidade E Sustentabilidade*, 10(3), 37-46. <https://reunir.revistas.ufcg.edu.br/index.php/uacc/article/view/843>

Huang, W., Ying, T. & Shen, Y. (2018). Executive cash compensation and tax aggressiveness of Chinese firms. *Rev Quant Finan Acc*, 51, 1151–1180 <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0700-2>

Jbir, S., Neifar, S., & Makni Fourati, Y. (2021). CEO compensation, CEO attributes and tax aggressiveness: Evidence from French firms listed on the CAC 40. *Journal of Financial Crime*, 28(4), Artigo 4. <https://doi.org/10.1108/JFC-10-2020-0202>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* (SSRN Scholarly Paper 94043).

Kamilah, L., & Sari, R. H. D. P. (2022). Tax Aggressiveness of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 Period. *Budapest International Research and Critics Institute August*, 5(3). <https://www.bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/6811/pdf>

Khan, M., Srinivasan, S., & Tan, L. (2017). Institutional Ownership and Corporate Tax Avoidance: New Evidence. *The Accounting Review*, 92(2), 101–122.

Knuutinen, R. (2014). Corporate Social Responsibility, Taxation and Aggressive Tax Planning. *Nordic Tax Journal*, 2014. <https://doi.org/10.1515/ntaxj-2014-0003>.

Krauter, E. (2006). A influência da remuneração variável no desempenho das empresas. In *XIII Simpósio de engenharia de produção*. (13), 1-7. Bauru – SP

Krauter, E. (2013). Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro: Um estudo com empresas brasileiras. *Revista De Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 7(3), 259-273.

Kubick, T. R., Lockhart, G. B., Mills, L. F., & Robinson, J. R. (2017). IRS and corporate taxpayer effects of geographic proximity. *Journal of Accounting and Economics*, 63(2), 428–453.

Kubick, T. R., & Masli, A. N. S. (2016). Firm-level tournament incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(1), 66–83.

Lanis, R., Richardson, G. (2015). Is Corporate Social Responsibility Performance Associated with Tax Avoidance? *Journal of Business Ethics*, 127(2), 439 - 457. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2052-8>.

Lee, B. B., Dobiyanski, A., & Minton, S. (2015). Theories and Empirical Proxies for Corporate Tax Avoidance. *Journal of Applied Business and Economics*, 17 (3)(1), 239–276.

Lennox, C., Lisowsky, P., & Pittman, J. (2013). Tax Aggressiveness and Accounting Fraud. *Journal of Accounting Research*, 51(4), 739–778. <https://doi.org/10.1111/joar.12002>

Lietz, G. M. (2013). *Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework* (SSRN Scholarly Paper 2363828). <https://doi.org/10.2139/ssrn.2363828>

Lima, A. P. A., Nossa, V., Nossa, S. N., & Moreira, N. C. (2021). Multinacionalidade, ativos intangíveis e agressividade fiscal. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 18(47), 124-139. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2021.e76596>

Lin, S., Tong, N., & Tucker, A. L. (2014). Corporate tax aggression and debt. *Journal of Banking & Finance*, 40, 227–241. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.11.035>

Mamede Junior, E., Vianna Brugnì, T., Soares Monte-Mor, D., & Xavier Beiruth, A. (2023). Efeito da Remuneração como Incentivo Gerencial ao Risco e Agressividade Tributária no Brasil. *Revista Gestão Organizacional*, 16(1), 117–134.

Martinez, A. L., Lessa, R. C., & Moraes, A. D. J. (2014). Remuneração Dos Auditores Perante A Agressividade Tributária E Governança Corporativa No Brasil. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 6(13). DOI:10.5380/rcc.v6i3.34593

Martinez, A. L. (2017). Agressividade Tributária: Um Survey da Literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 11.

Martinez, A. L., & Martins, V. A. M. (2016). Alavancagem Financeira e Agressividade Fiscal no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 10(3), 4–22.

Martinez, A. L., & Ramalho, V. P. (2017). Agressividade tributária e sustentabilidade empresarial no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 16(49), <https://doi.org/10.16930/rccc.v16n49.2366>

Martinez, A. L., Santana Júnior, J. L. de, & Sena, T. R. (2022). Tax aggressiveness as a determining factor of conditional conservatism in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33, e1484. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20221484.en>

Martinez, A. L., & Silva, R. da. (2018). Restrição Financeira e Agressividade Fiscal nas empresas brasileiras de capital aberto. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 11(13), 448-463. <https://doi.org/10.14392/ASAA.2018110305>.

Marinho, L. L. D. S., & Machado, L. D. S. (2024). Parcelamento tributário como determinante da agressividade fiscal em empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 34, e 1754. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20231754>

Murphy, K. J. (1998). *Executive Compensation* (SSRN Scholarly Paper 163914).

Ohnuma, H., & Sakurada, Y. (2014). Does Executive Compensation Reflect Equity Risk Incentives and Corporate Tax Avoidance? A Japanese Perspective. *Corporate Ownership and Control*, 11(2), 60–70. <https://cir.nii.ac.jp/crid/1010282257094973441>

Phillips, J. D. (2003). Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives. *The Accounting Review*, 78(3), 847–874.

Prímola, B. F. L., Nascimento, E. M., & Campos, O. V. (2021). Equity liquidity and tax aggressiveness in the Brazilian capital market. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 20, e3188. <https://doi.org/10.16930/2237-7662202131882>

Rachmawati, N. A., & Fitriana, A. (2021). The Effect of Financial Constraints and Institutional Ownership on Tax Agressiveness. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 5(01), Artigo 01. <https://doi.org/10.35310/accruals.v5i01.606>

Rego, S.O. and Wilson, R. (2009). Executive compensation, tax reporting aggressiveness, and future firm performance. *Working paper*, The University of Iowa. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x>

Rego, S.O. and Wilson, R. (2012) Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50, 775-810. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x>

Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Rathke, A. A. T. (2018). Avaliação do impacto dos incentivos fiscais sobre os retornos e as políticas de investimento e financiamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 28–49. <https://doi.org/10.4270/ruc.2018426>

Rodrigues, D. V., & Galdi, F. C. (2020). Taxa de imposto efetiva nas empresas brasileiras: uma comparação entre as companhias abertas e fechadas. *Revista Contemporânea De Contabilidade*, 17(42), 57–69. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2020v17n42p57>

Shevlin, T., Thornock, J., & Williams, B. (2017). An examination of firms' responses to tax forgiveness. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 577–607.

Santos, L. P. G., Soares, P. A., Freitas, S. C. de, & Dias Filho, J. M. (2021). A influência dos serviços tributários prestados pelo auditor na tax avoidance das empresas: evidências do Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 15(71), e175839. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2021.175839>.

Silva, M. M. B., Pinheiro, L. E. T., & Cordeiro, F. A. (2020). Diferentes Proxies Geram Resultados Distintos? Uma Análise sob a Relação entre Estrutura de Capital e Agressividade Tributária. *Anais do Seminário Científico do UNIFACIG*, 6, Artigo 6.

Sousa, A. M. de, Meurer, R. M., Feltes, T., & Ribeiro, A. M. (2020) Os Ciclos Econômicos Influenciam no Nível de Comparabilidade e Consistência da Informação

Contábil? Evidências em Empresas Abertas do Mercado Brasileiro. *Anais do X Congresso UFSC, Florianópolis/SC, Brasil*.

Steijvers, T., & Niskanen, M. (2014). Tax Aggressiveness in Private Family Firms: An agency perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(4), 347–357.

Wang, F., Xu, S., Sun, J., & Cullinan, C. P. (2020). Corporate Tax Avoidance: A Literature Review and Research Agenda. *Journal of Economic Surveys*, 34(4), 793–811.

Wang, Y. and Yao, J. (2021) Impact of Executive Compensation Incentives on Corporate Tax Avoidance. *Modern Economy*, 12, 1817-1834. Doi: [10.4236/me.2021.1212094](https://doi.org/10.4236/me.2021.1212094).

Wilde, J. H., & Wilson, R. J. (2018). Perspectives on Corporate Tax Planning: Observations from the Past Decade. *Journal of the American Taxation Association*, 40(2), 63-8.

Xavier, M. B., Theiss, V., & Ferreira, M. P. (2022). Impacto da agressividade fiscal na rentabilidade das empresas de capital aberto listadas na B3. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 21, e3229. <https://doi.org/10.16930/2237-766220223229>

Zolotoy, L., O’Sullivan, D., Martin, G. P., & Wiseman, R. M. (2021). Stakeholder Agency Relationships: CEO Stock Options and Corporate Tax Avoidance. *Journal of Management Studies*, 58(3), 782–814. <https://doi.org/10.1111/joms.12623>