

UM ESTUDO SOBRE O *DISCLOSURE* DA GOVERNANÇA TRIBUTÁRIA NAS EMPRESAS DO SEGMENTO FINANCEIRO – BANCOS DA B3¹

Francisco Roldineli Varela Marques²

Prof. Me. Moisés Ozório de Souza Neto³

RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo analisar o nível de *disclosure* da Governança Tributária praticado pelas empresas do segmento financeiro - Bancos da B3 no período de 2014 a 2018. A amostra conta com 25 empresas bancárias listadas na B3. Os dados foram coletados nas divulgações realizadas pelas empresas em seus portais de relacionamento com os investidores. A variável de interesse (nível de Governança Tributária) foi construída conforme o percentual de atendimento aos quesitos propostos por Amaral (2012). Foi usada regressão de dados em painel com adoção de um modelo com efeito fixo para análise descritiva das variáveis de interesse. No desenvolvimento da pesquisa foram testadas três hipóteses de pesquisa: (i) **H₁**: O nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária; (ii) **H₂**: O nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária e por indicadores financeiros de captação de recurso (liquidez, margem de lucro e receita); (iii) **H₃**: O nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária e por indicadores financeiros de captação de recurso e de endividamento. Os principais resultados indicam que as empresas possuem em média 53,6% dos critérios de governança tributária atendidos e evidenciados em informações divulgadas. Com os modelos estimados, a hipótese central da pesquisa (**H₁**) não foi rejeitada, assim como a hipótese **H₂** dado que, ao nível de 90% de probabilidade a variável Margem de Lucro se mostrou significativa e a hipótese **H₃** foi rejeitada.

Palavras-chave: Governança Tributária; Governança Corporativa, *Disclosure* Voluntário.

1 INTRODUÇÃO

Em conexão com a Agenda 2020, as reformas econômicas e tributária, terão foco prioritário no retorno das atividades do Congresso Nacional, visando realizar nas leis Brasileiras, as reformas estruturais que permitam avançarmos em termos de Tributação e sair da maior crise econômica de sua história. À luz desse compromisso, há uma nova estratégia de Tributação, introduzida pela PEC 45/2019, onde teríamos unificação de tributos, igualdade em tributação de consumo e serviços (indiretos); e rendas (diretos); bem como, maior evidenciação por parte das empresas nas questões relacionadas aos impostos. Trata-se de uma modernização de nossas legislações para combater a evasão fiscal agressiva.

Com esta inovação, o ambiente empresarial antecipadamente vem exigindo profissionais cada vez mais preparados para atender as demandas do mercado atuais e as quem estão por vir, principalmente no que tange a competitividade e ao princípio da transparência, gerenciado no processo de evidenciação. Isso se faz necessário, de acordo com Li et al (2014), porque há tempos que os gestores das empresas têm mais informações do que investidores externos sobre o valor dos projetos de investimento e, portanto, têm incentivos para exagerar seu valor. Como resultado, investidores externos são cautelosos ao fazer investimentos em ideias e crescimento de negócios em potencial devido as dúvidas surgidas

¹ Trabalho de Conclusão de Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal Rural do Semiárido

² Discente do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal Rural do Semiárido.

³ Docente da Universidade Federal Rural do Semiárido.

pela assimetria de informação (Verrecchia, 2001). Essa premissa condiciona as organizações a buscar melhores métodos de gestão, com ações efetivas tanto no âmbito operacional, como nas obrigações junto ao fisco, visando lucratividade e uma reputação respeitosa com os *stakeholders*.

A Governança Tributária surge, então, como conjunto de soluções estratégicas de gestão empresarial que tem por finalidade criar uma personalidade tributária para cada empresa, de forma a torná-la mais ágil, controlada e devidamente transparente, minimizando riscos fiscais, ampliando sua eficácia e, por consequência, otimizando sua lucratividade (Amaral, 2012). O conceito da GOVERNANÇA TRIBUTÁRIA foi construído com base na teoria da boa governança. Assim, em busca da base do conceito, é necessário primeiro entender o conceito de boa governança. De acordo com Ownes et al (2017) o conceito de boa governança, é de difícil definição, visto que, pode haver diversos conceitos que proporcione definições seja operacional ou como forma de mensuração para a mesma ideia.

Uma revisão da literatura sugere que um único termo de governança é empregado em uma variedade de significados. Nos estudos da *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD, 2009), há 17 definições de 'governança' identificadas. Um consenso básico é que a governança se refere ao desenvolvimento de estilos de práticas de *disclosure* voluntárias e mandatárias nos quais as fronteiras entre os setores público e privado proporcionam aos *shareholders* e *stakeholders* a redução da assimetria informacional. Essa prática retém uma percepção diferenciada sobre os tributos, o que em razão da elevada carga tributária nacional, que em 2018 atingiu o seu valor histórico de 35,07% do Produto Interno Bruto (PIB), o que equivale a R\$ 2,39 trilhões segundo dados da Receita Federal (2018), faz com que as organizações tracem caminhos perigosos e de alto risco perante sociedade, governo e meio ambiente para a sua sobrevivência no mercado, chegando inclusive à se expor por meios de fraudes.

De acordo com Bresser-Pereira (2014), a carga tributária é um dos empecilhos ao desenvolvimento econômico do período pós-democratização, pois devido suas particularidades, tem impedindo um taxa de crescimento acima de 2%, isso porque como os tributos afetam diretamente os preços dos produtos e serviços, a demanda agregada pode sofrer retração, e ainda com a lacuna da assimetria informacional, é perceptível a redução da oportunidade de ganho dos investidores. Considerando isso, destaca-se como pontos primordiais para o atendimento de uma boa Governança Tributária, os itens referentes à: transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade diante sociedade com um planejamento tributário idôneo que garanta o retorno aos investidores.

Segundo Alexander (2013), estes são elementos que devem ser considerados no negócio, pois o planejamento tributário adequado é recompensado pelo crescimento do preço das ações, contribuindo com a valorização da entidade e transparência da condução responsável por parte de gestores. Os mesmos costumam ser encorajados a agir em prol do atendimento do interesse dos acionistas, seja por meio de incentivos, restrições ou punições. Todavia, essas ferramentas são mais eficazes se os acionistas detiverem um modelo de transparência sólido, que permita reconhecer quais ações estão sendo realizadas pelos gestores.

Os gestores devem criar condições pelas quais as organizações sejam dirigidas demonstrando boas práticas de gestão empresarial, com transparência de seus atos administrativos de acordo com Alexander (2013), e como previsto na Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX). A gestão corporativa destaca-se nesse cenário como uma forma de propiciar o planejamento tributário das empresas de capital aberto. Ante ao exposto, o presente estudo busca responder ao seguinte problema de pesquisa: **Qual o nível de *disclosure* da Governança Tributária das empresas do segmento financeiro - Bancos da B3 no período de 2014 a 2018?** Visando que a questão seja atendida, tem-se por objetivo analisar o nível de *disclosure* da Governança Tributária, propostos por Amaral (2012), que é praticado pelas empresas do segmento financeiro - Bancos da B3.

A pesquisa visa contribuir no melhor entendimento da relação da governança tributária com aspectos financeiros, proporcionando inovação na divulgação voluntárias e mandatárias, proporcionando a redução da assimetria informacional das informações aos usuários internos e externos e assim, sendo um ponto efetivo no processo de tomada de decisões. Os estudos

empíricos sobre carga tributária tem se intensificado nos últimos anos, especialmente pelas contínuas alterações de legislações, bem como, o elevado percentual que sobrecarrega sob a sociedade, exigindo cada vez mais adequações de organizações para atendimento das mais variadas obrigações acessórias impostas pelos fiscos.

Os estudos concentrando-se em temáticas como: (a) conteúdo informacional dos tributos sobre o lucro para o mercado de capitais, (b) evasão fiscal, (c) efeito dos tributos sobre as decisões de investimentos, financiamentos e estrutura organizacional, (d) tributos e precificação de ativos (Hanlon e Heitzman, 2010; Graham, Raedy e Shackelford, 2012), entretanto, não há estudos que visam à transparência das informações fornecidas aos *stakeholders*, com a distinção de ter o foco único das informações tributárias, nelas incluídas as contábeis e fiscais. De acordo com Amaral (2012) a boa Governança Tributária deve ser praticada com obediência aos princípios gerais aplicáveis à Governança Corporativa, assim, ao fim desta pesquisa, entendo que a nossa principal contribuição é a evidência oferecida para apoiar a implantação de um alto nível de cultura de Governança Tributária.

A escolha por analisar as empresas deste segmento foi motivada pelo fato de que, apesar da desaceleração econômica, a rentabilidade sobre patrimônio dos grandes bancos de capital aberto no Brasil foi de 18,28% em 2018 – mais que o dobro ROE (Retorno sobre Patrimônio Líquido) dos bancos americanos (8%). O Itaú Unibanco, Bradesco, Santander Brasil e Banco do Brasil obtiveram maior rentabilidade entre todos os 453 bancos que negociam na *American Depositary Receipts* (ADR's) na NYSE. Entre os bancos com o maior ROE, o Santander aparece como líder absoluto com 19,25% do acumulado, seguindo por Itaú Unibanco com 18,59%, enquanto o Banco Bradesco apresenta um registro de 19,97% e o Banco do Brasil, com 17,71%, de acordo com os dados do Economática® (Economática, 2019). E isso em um momento em que a ONU - Organização das nações Unidas (2020) estimam que a economia brasileira crescerá cerca de 1,7% para o ano de 2020, ou seja, valor abaixo do esperado pelo mercado financeiro e governo federal

Diante deste cenário, se faz necessário visualizar qual o determinante que torna o segmento financeiro bancário diferente dos demais segmentos, especialmente quando aplicamos uma carga tributária comparativa com o que é praticado nos demais. Os benefícios dos procedimentos de Governança Tributária são amplos e diversos, sendo que o de maior impacto é o monitoramento das mais variadas informações tributárias, assim como, pontuar e gerenciar os riscos tributários, garantindo o cumprimento das obrigações acessórias e etc. Essa constatação serve como incentivo para que os gerentes desenvolvam estratégias superiores de Governança Tributária em suas divulgações ao mercado, visando que estas ações proporcione um impacto positivo na lucratividade da empresa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA E TRIBUTÁRIA

A discussão sobre Governança corporativa foi iniciada nos Estados Unidos na década de 80, mas seus ideais foram divulgados com a ampliação do mercado de capitais (LARRATE, 2013). Destaca-se que as práticas que envolvem o processo de governança são percebidas como uma ferramenta de salvaguarda e controle dos bens patrimoniais. O ideal inerente a essa prática foi inicialmente tratado como um sistema de direção e controle empresarial. Atualmente a governança corporativa é retratada pelo Instituto Brasileiro de Governança corporativa (IBGC, 2019) como um sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselhos de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.

A compreensão do que seja uma boa governança corporativa representa um importante ingrediente para a imagem da organização, seja ela pública, privada ou sem fins lucrativos. Comprovada a sua implantação e eficiência, a otimização do processo decisório torna-se menos vulneráveis aos conflitos de interesse entre gestores e proprietários. As boas práticas de governança corporativa refere-se ao conjunto de mecanismos de controle interno e externo que minimizam os conflitos de interesse entre gerentes e acionistas decorrentes da separação de propriedade (pelos acionistas) e controle (pelos gerentes) (Baysinger e Hoskisson, 1990;

Shleifer e Vishny, 1997; Means, 2017), ou seja, refere-se à maneira como o poder é distribuído dentro de uma corporação e ao processo de tomada de decisão em relação ao uso desse poder.

Considerando as ações desenvolvidas no mercado de capitais, Oliveira (2014) comenta que o intuito da governança corporativa é garantir segurança ao investidor, para que esse esteja seguro do retorno do capital investido, uma vez que os investidores necessitam que alguém gerencie seus investimentos e por outro lado os gestores necessitam dos recursos dos investidores. O mercado de capitais de um país pode exercer considerável influência sobre a empresa, impondo certas regras e regulamentos relacionados às práticas de governança da empresa. Embora as estruturas legais e regulatórias sejam essenciais, o mercado de capitais, com transparência e responsabilidade adequadas, pode, em última instância, recompensar ou punir as empresas por suas práticas de governança (Beiner et al. 2006). O mercado de capitais pode exercer seu papel de governança na mitigação dos problemas da agência, disciplinando a administração e melhorando a governança geral da empresa.

Gugler et al. (2003) argumentam que a força do mercado de capitais externo de um país determina o grau de desempenho de investimento de uma empresa, independentemente da correspondência entre os interesses dos gerentes e dos proprietários. No entanto, é menos provável que o papel de governança corporativa seja eficaz em uma economia em desenvolvimento. Como Iskander e Chamliou (2000) observam, o mercado de capitais nos países em desenvolvimento fornece pouco incentivo para uma melhor governança corporativa (no setor real ou no setor financeiro), principalmente devido ao domínio de algumas grandes empresas, baixos volumes de negociação e liquidez, ausência de instrumentos de dívida de longo prazo e inatividade dos acionistas institucionais. De acordo com Erfurth (2013), a governança corporativa se utiliza de conceitos relacionados à transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*) e prestação de contas (*accountability*) para minimizar a assimetria informacional com os mercados de capitais.

A OECD e a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX), promulgada em 2002, aponta que os conceitos de transparência, equidade e prestação de contas, configuram-se como os princípios basilares da governança corporativa. A referida lei, também conhecida como *Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002* (Pub.L. nº 107-204, 116 Stat.745), instituiu o *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB)⁴, com o intuito de controlar a qualidade das auditorias, bem como o processo de elaboração e apresentação das demonstrações (Stickney e Weil, 2010). A SOX promoveu mudanças nos procedimentos de elaboração dos relatórios, de modo a propiciar condições de transparência e confiabilidade às informações. Essas ações acabaram por aumentar a responsabilidade dos gestores, pois estes se viram com a necessidade de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos.

A governança corporativa trata da governança das entidades corporativas e de suas atividades. Refere-se à maneira como o poder é distribuído dentro de uma corporação e ao processo de tomada de decisão em relação ao uso desse poder. A governança corporativa é geralmente entendida como um conjunto de regras e princípios de como uma (grande) empresa é regulamentada e gerenciada (Du Plessis et al. 2018) e que pontos merecem ser evidenciados ou não. Partindo desse entendimento, a “Governança Tributária”, foco do estudo, acaba por se confundir com a ideia de governança corporativa e planejamento tributário. Tal fato ocorre em razão da preocupação organizacional com o desenvolvimento de atitudes éticas de seus gestores diante dos acionistas e da sociedade.

As teorias de governança corporativa são amplamente baseadas nas teorias das empresas e na pergunta a quem uma corporação deve ser responsável e prestar contas - acionistas ou partes interessadas. Há entendimento de que as empresas geralmente devem ser administradas de modo a maximizar o valor de seus proprietários (acionista) (Berle e Means 1968; Friedman 2002). Uma distinção importante é feita entre a perspectiva do gestor e a perspectiva do acionista sobre governança corporativa. Alguns autores argumentam que as

⁴ PCAOB é uma empresa particular, sem fins lucrativos, criada para supervisionar os auditores de empresas públicas, proteger os interesses de investidores e do público em geral.

diferenças entre essas duas visões conflitantes se tornaram menores (Stout, 2012). Até certo ponto, isso pode ser acordado, especialmente considerando que existem muitas multinacionais globalizadas operando em um cenário internacional.

Embora a carga tributária seja sempre uma das principais preocupações da administração e finanças corporativas, é questionável se a tributação sempre esteve entre os principais fatores da governança corporativa. Nowotny (2008) aponta possíveis razões para esse relativo baixo perfil tributário como uma questão de governança corporativa; o imposto é considerado muito técnico para ser discutido no conselho de administração, e as atas sobre a discussão de assuntos tributários no conselho de administração podem atrair a atenção das autoridades fiscais, enquanto os códigos de governança corporativa são projetados principalmente para atrair investimentos. Por outro lado, esse relacionamento tradicional entre os impostos e a governança corporativa vem mudando, e os impostos estão empurrando suas fronteiras para o que tradicionalmente se considera como assuntos de governança corporativa.

De acordo com Araki (2017) muitas autoridades fiscais, particularmente os membros da OECD, estão adotando uma nova abordagem de conformidade cooperativa, que visa garantir a conformidade tributária por meio do aprimoramento voluntário do controle interno e da governança corporativa. Não obstante essa convergência, as questões tributárias fornecem nuances, o que ainda dificulta o debate. Isso ocorre porque os impostos não são apenas uma despesa, mas também têm um aspecto moral que aparentemente confunde as empresas (Gribnau 2015; Gribnau e Jallai 2017). Os impostos, portanto, têm uma dimensão social e econômica; são contribuições importantes para uma sociedade sustentável, enquanto também podem ser vistas como um elemento de custo para uma empresa.

Isso nos fornece perguntas como, por exemplo, se os gerentes devem visualizar o planejamento tributário da perspectiva dos acionistas ou da perspectiva ética, que exigem levar em consideração as obrigações sociais das empresas? A Governança Tributária, segundo Cunha (2012) propicia o controle dos processos operacionais, considerando a origem das atividades tributárias. Esse tipo de gestão precisa compreender como as ações organizacionais devem tratar os impostos. Procurando definir a governança tributária, sob a perspectiva de uma eficiente gestão empresarial, Amaral (2012) afirma que enquanto o fisco criou o sistema de inteligência fiscal para melhor controlar e aumentar a arrecadação, a governança tributária propicia um sistema de inteligência empresarial, fazendo com que as empresas partam dessa informação fiscal e tomem decisões no sentido de ampliar os seus mercados.

Bifano (2014) observa que “Governança Tributária” se operacionaliza com a identificação e solução de problemas tributários, o cumprimento das obrigações principais e o cumprimento e exigência de cumprimento de obrigações acessórias em matéria tributária”. Para Yamashita (2005), os tributos representam um dos maiores riscos da atividade empresarial, de modo que sua gestão deve ser considerada pelas premissas da governança corporativa. De acordo com Aguiar (2015), a governança tributária deve observar o (a): formulação da estratégia tributária; monitoramento do Planejamento Tributário; gestão aos riscos tributários; desenvolvimento de indicadores de desempenho; cumprimento das obrigações tributárias e fiscais; assegurar o grau de confiabilidade das informações tributárias; e minimizar o custo operacional da gestão tributária.

Considerando os elementos enumerados, destaca-se que o legítimo planejamento tributário é indispensável à prática da Governança Tributária. Tais fatos se sustentam em conceitos éticos e nas perspectivas legais, fiscais, contábeis, financeiras e econômicas. Desse modo, transformar o planejamento tributário em Governança Tributária consiste em minimizar riscos e potencializar uma legítima economia tributária.

2.2 DISCLOSURE OBRIGATÓRIO E VOLUNTÁRIO

O *disclosure* de informações contábeis passou por diversas mudanças com os escândalos corporativos da *Enron*, *Global Crossing*, *WorldCom*, *Qwest Communication*, *Adelphia* e *Freddie Mac* (Stickey e Weil, 2010). O principal eixo destes escândalos decorreu da divulgação de demonstrações contábeis fraudulentas ou enganosas. Cada escândalo revelou um tipo distinto de vulnerabilidade das informações, causando prejuízos aos acionistas e colocando em discussão as leis e códigos de éticos das empresas de auditoria. A divulgação teve tratamento discricionário por parte dos gestores, pois foi limitado a divulgação apenas dos

êxitos alcançados. E neste cenário, temos a Teoria da Divulgação que baseia-se na discricionariedade, tratando o *disclosure* como um evento endógeno, ou seja, as corporações optam entre divulgar ou não algumas informações (Verrecchia, 2001) baseando-se unicamente no impacto que pode ocasionar.

Para Verrecchia (1983) quando o gestor toma a decisão de não divulgar uma informação, os usuários podem interpretar que (i) o teor das informações são negativas ou/e (ii) há informações positivas, mas que não cobrem os custos de propriedade temos neste aspecto a assimetria de informação. Nas pesquisas de Healy e Palepu (2001) a assimetria de informação surge devido os gestores terem mais informações do que os investidores, o que leva a ruptura dos mercados de capitais, sendo que o *disclosure* regulamentado (obrigatório) é uma solução parcial para minimizar o problema.

Em 1980, o *Financial Standards Board* (FASB), publicou o *Qualitative Characteristics of Accounting Information* (SFAC n.º 2), cujo propósito consiste em delinear as características qualitativas inerentes ao *disclosure* contábil obrigatório. Neste aspecto, as corporações são obrigadas a divulgar níveis mínimos de *disclosure* e transparência, o que é conhecido como *disclosure* obrigatório; caso não, terão sanções. Para haver transparência é preciso que o *disclosure* seja compreensível a todos os usuários interessados (Dalmácio e De Paulo, 2004), expresse pontos positivos e negativos, assim como, o mercado aceite os resultados negativos (Goulart e Carvalho, 2009) e adote características que os torne útil visando reduzir os riscos e incertezas inerentes às atividades de produção.

Não há dúvida de que a transparência nos relatórios financeiros configura como item indispensável para os *stakeholders*, pois reduz a assimetria de informações entre o provedor (ou seja, a empresa) e os usuários de informações financeiras. Para Murcia & Dos Santos (2009) a contabilidade apresenta papel de extrema importância, pois a divulgação das demonstrações contábeis é a principal sinalização de *disclosure* das informações corporativas. Além disso, a transparência corporativa pretende ser um mecanismo de responsabilização, altamente valorizado pelas partes interessadas (Roberts, 2009) sendo alicerces fundamentais para o sucesso e bom funcionamento do mercado de capitais ao proporcionar a confiança dos *Stakeholders*.

Alguns estudos evidenciam que as corporações com *disclosure* e transparência proporcionam redução de custo de capital (Hail, 2002; Easley & O'Hara, 2004; Francis et al, 2005), aumento na qualidade das informações contábeis ao limitar a manipulação de resultados (Biddle & Hilary, 2006), redução no gerenciamento de resultados baseados em *accruals* (Cassell, Myers & Seidel, 2015), e melhora na sincronicidade dos preços das ações (Fan, Gillan, & Yu, 2013), entretanto, as corporações atualmente enfrentam desafios de informações maiores do que ocorriam no passado, pois qualquer alteração ou informação pode fazer uma mudança significativa nas decisões de investimento, mitigando o *disclosure* obrigatório como insuficiente. Além disso, hoje em dia, a natureza e a extensão das informações exigidas são diferentes e bem mais exigentes, significando que a assimetria de informação é bem maior do que no passado e é neste cenário que a Governança Tributária é inclusa, visto que, ela passa à ser mandatária para algumas informações à serem divulgadas aos fiscos, e é voluntária quando há atendimento dos princípios sugeridos por Amaral (2012) visando minimizar os desafios informacionais.

Para lidar com os desafios informacionais no atual cenário, as corporações são incentivadas por órgãos reguladores e contábeis; pressionadas pelas partes interessadas e direcionadas pelo mercado, a divulgar mais informações do que o necessário. Isto levanta uma necessidade urgente de informação extra complementar; e essa informação extra é conhecida como *disclosure* voluntário. Para Healy e Palepu (2001) o *disclosure* voluntário tenta abordar o problema da assimetria de informação entre os usuários além do que é alcançado pela divulgação regulada exercida pela mandatária. O *disclosure* pode ser classificado em várias categorias, incluindo informações gerais corporativas e estratégicas, gestão e acionistas; informação financeira; responsabilidade social corporativa (RSC); e informações prospectivas.

O FASB explicita que as empresas que divulgam voluntariamente informações comerciais e financeiras extensivas se diferenciam dentro do mercado daquelas que apenas publicam o que é mandatário, pois estas fornecem um nível aprimorado de informações que ajudam investidores e credores a entender melhor a empresa. O *disclosure* proporciona ao

investidor a compreensão da estratégia de uma empresa e seus fatores críticos de sucesso, bem como seu ambiente competitivo, a estrutura na qual as decisões são tomadas e as medidas que a empresa toma para garantir resultados sustentáveis. O processo de divulgação de informações financeiras propicia a melhoria da eficiência do mercado de capitais (Roberts, 2009), considerando a gestão do risco e a compreensão da informação contábil.

A relação entre *disclosure* obrigatória e voluntária é ambígua, pois podemos considerar que ambas são complemento de uma e da outra. Para Healy e Palepu (2001) os relatórios obrigatórios complementam o *disclosure* voluntário de informações privadas, desempenhando um papel confirmatório em um ambiente de agência em que as divulgações são motivadas pelo desejo de conseguir uma contratação eficiente. A empresa divulga relatórios de ganhos em intervalos obrigatórios variados, mas o *disclosure* voluntário são mais informativas sobre os ganhos "verdadeiros" em seus cenários, porque são baseadas em informações privadas dos gerentes.

Considerando as prerrogativas das informações contábeis, para um processo de tomada de decisão útil, Pereira et al (2005), comentam que as características das informações, sejam mandatórias ou voluntária, não devem ser observadas individualmente, pois a qualidade da informação está condicionada às observações em todas as esferas. Tal fato se dá em razão das mesmas influenciarem o processo de tomada de decisão dos *stakeholders*, o que se reflete diretamente na alocação dos recursos e no funcionamento dos mercados. Diante desse cenário e da eminência das normas internacionais de contabilidade, Armstrong et al. (2010) ilustra que essas práticas condicionam o registro dos eventos contábeis nacionalmente, por meio do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

O *disclosure* voluntário pode assumir várias formas: press releases, conversas com analistas financeiros, cartas aos acionistas e o fornecimento de informações adicionais em relatórios anuais, sendo apenas alguns exemplos. Não é apenas a presença de revelação que é preocupante, mas também sua forma. O sentido do *disclosure* é bem mais amplo, abrangente, logo, o mesmo não pode ser confundido com a informação Healy e Palepu (2001). Considerando as prerrogativas das informações contábeis, para um processo de tomada de decisão útil, Pereira et al (2005), comentam que tais características não devem ser observadas individualmente, pois a qualidade da informação está condicionada às observações em todas as esferas.

Tal fato se dá em razão das mesmas influenciarem o processo de tomada de decisão dos *stakeholders*, o que se reflete diretamente na alocação dos recursos e no funcionamento dos mercados. Diante desse cenário e da eminência das normas internacionais de contabilidade, Armstrong et al. (2010) ilustra que essas práticas condicionam o registro dos eventos contábeis nacionalmente, por meio do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Os gestores estão inclinados a fornecer divulgações, a fim de informar as partes interessadas de sua capacidade de atender às metas comerciais e financeiras. No entanto, a informatividade e o tamanho das informações contábeis divulgadas variam de empresa para empresa.

Relativo ao seu grau de informação, as empresas geralmente tendem a divulgar mais informações de boa vontade do que informações de caráter negativo Armstrong et al. (2010), ou seja, o objetivo da informação tem por finalidade reduzir a variabilidade ou influenciar o preço das ações da empresa (Dye, 1998) e, conseqüentemente, maximizar sua relação com investidores (Core, Holthausen, & Larcker, 1999). Através do *disclosure*, os gestores poderiam demonstrar aos acionistas presentes e futuros a posição financeira da empresa (Stout, 2012) além fornecer explicações quanto ao método contábil empregado Healy e Palepu (2001). Por isso é necessário verificar até que ponto o *disclosure* podem trazer benefício aos *stakeholders*.

2.3 ESTUDOS EMPIRICOS

O impacto proveniente pelo aumento nas obrigações de conformidade legal e regulamentar, juntamente com a expansão das obrigações de relatório em todas as áreas de negócios, é cada vez mais ponto de debate e discussão em pesquisas que envolvem tributos. Na medida que o ambiente de global de negócios se torna mais complexos, segundo Martinez et al (2017), decisões corporativas, agressividade fiscal, níveis de evasão fiscal são pontos taxativos neste tipo de pesquisa. Para Do Amaral & Ainsworth (2005) não basta que as

soluções empresárias para as práticas tributárias, legais, contábeis e financeiras encontradas nas pesquisas sejam tecnicamente corretas, elas deverão ser também práticas que apresentem práticas honestas.

As pesquisas que apresentam estes temas proporcionam avanço e contribuem para identificar o quanto a carga tributária influencia nas empresas. Entretanto, diante do exposto defendido na revisão da literatura realizado por Hanlon e Heitzman (2010) é possível perceber uma lacuna existente na literatura sobre a transparência das informações fornecidas aos *stakeholders*, com o foco único das informações tributárias, e de como ocorre o seu tratamento na esfera do conselho de administração, contabilidade e divulgação aos acionistas, ou seja, até que nível os princípios da Governança Tributária são praticados nas organizações. Ter uma boa Governança Tributária em torno destas soluções, dá à comunidade e ao governo confiança de que grupos privados cumprem suas obrigações e pagam a quantia certa de imposto.

De acordo, com Desai e Dharmapala (2008) as pesquisas atuais vêm em duas variedades: primeiro, diversos estudos concluíram que as avaliações do mercado sobre a elisão fiscal parecem não ser consistentes com a visão ingênua de que tal prática é uma transferência de valor do estado e sociedade para os acionistas. O segundo tipo de evidência está relacionado ao papel da Receita Federal como um monitor significativo das fraudes praticadas pelo gerenciamento incorreto das corporações. Alguns estudos, cuja a característica é de gerenciamento tributário relacionado ao gerenciamento fiscal, buscou associar os atributos das empresas, como *Effective Tax Rates* (ETR's) e *Cash Effective Tax Rate* (CashETR) aos índices de rentabilidade, governança corporativa, gerenciamento de resultados, tamanho da empresa, Imobilizado, preço das ações, custo de capital próprio, alavancagem e estrutura de capital como apresentado na Tabela 1:

Tabela 1 – Estudos de Gerenciamento Tributário sob o Gerenciamento Fiscal

AUTOR	OBJETIVO	VARIÁVEL DEPENDENTE	VARIÁVEIS INDEPENDENTES	RESULTADOS
Gupta e Newberry (1997)	Examinar a associação entre ETR's (Taxa Média Efetiva do Imposto), tamanho da empresa e rentabilidade das empresas.	ETR's (Taxa Média Efetiva do Imposto)	* Tamanho da Empresa * Estrutura de Capital * Mix de Ativos * ROA	ETR's não estão associados ao tamanho da Empresa, entretanto, os ETR's estão associados à estrutura de capital, mix de ativos e ROA.
Formigoni et al. (2009)	Conhecer a composição da diferença entre os resultados contábeis e o resultado tributável nas companhias abertas brasileiras	Diferença entre o resultado contábil e o resultado tributável entre o ano de 2000 à 2005	* proxy para gerenciamento de resultados contábeis * proxy para gerenciamento tributário	Os modelos aplicados não dão o suporte necessário para a apuração do gerenciamento de resultados e do gerenciamento de tributos.
Pohlmann e Iudícus (2010)	Investigar a influência que o fator de tributação do lucro exerce sobre a decisão de estrutura de capital das grandes empresas Brasileiras.	* Endividamento Geral * Endividamento de curto prazo * Endividamento de longo prazo	Tributação do Lucro	Existe relação positiva entre o nível de tributação do lucro e o grau de endividamento, mesmo para empresas com alto endividamento
Araújo e Leite filho (2017)	Analisar a relação entre o nível de agressividade fiscal e a rentabilidades das empresas listadas na BM&FBOVESPA e NYSE.	ROA	* Tamanho da Empresa * Imobilizado * Alavancagem * Valor de Mercado e Setor	Em média, o nível de agressividade fiscal influencia negativamente as rentabilidade das empresas.
Martinez e Silva (2017)	Verificar a influência da agressividade fiscal no custo da dívida nas companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA	ETR's (Taxa Média Efetiva do Imposto)	* Custo da dívida * Despesa financeira * Passivo oneroso de curto e longo prazo	A pesquisa evidenciou que empresas menos agressivas arcam com maior custo da dívida.
Moreira e Silva (2018)	Efeito da Governança tributária sobre o custo de capital próprio das empresas brasileiras.	ETR's (Taxa Média Efetiva do Imposto)	* Custo de Capital Próprio * Taxa Efetiva de Tributação * Taxa Efetiva de Tributos (LP) * ROE	As boas práticas de governança tributária influenciam, estatística e positivamente, o custo de capital das empresas brasileiras.
Quirino et al (2018)	As práticas de governança tributária influenciam o desempenho financeiro das empresas brasileiras	Desempenho Financeiro	* ROA, ROE, ROIC * ETR e CashETR * Tamanho * Alavancagem	A governança tributária não influencia o desempenho financeiro das empresas analisadas.

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa, 2020.

Gupta e Newberry (1997) examinaram a associação entre ETRs, tamanho da empresa e *proxy* de variáveis para estruturas de capital e mix de ativos das empresas, enquanto a lucratividade das empresas era controlada. A pesquisa quantitativa fez uso da regressão com dados em painel, obtendo como resultado que os ETR's não estão associados ao tamanho da empresa quando a relação é examinada ao longo do tempo, entretanto, as evidências mostram que os ETR's estão associados à estrutura de capital, ROA e mix de ativos. Em seus achados, foram ignorados variáveis como políticas de remuneração, mudanças estruturais na relação entre ETRs e comportamentos de financiamento e investimento das empresas ao longo do tempo (entre regimes fiscais), assim, como as devidas à reorganização societária por meio de fusões e aquisições, fazendo com que não seja um estudo completo.

Enquanto Formigoni et al. (2009) objetivaram conhecer se há diferença entre os resultados contábeis e o *book-tax differences* (resultado tributável) das companhias abertas brasileiras, de forma a identificar a explicação para essa diferença, seja por gerenciamento do resultado contábil e/ou gerenciamento tributário, de igual forma por nenhum deles, no período de 2000 a 2005. Para tanto, utilizaram o modelo de regressão múltipla e correlação para análise de dados. Foi utilizado modelos econométricos, onde as *proxies* de gerenciamento dos resultados foram os *accruals* discricionários proposto por KS et al (1995) e Pae (2005). Os resultados obtidos sugeriram que através dos modelos aplicados não há o suporte necessário que determine a apuração do gerenciamento de resultados com a do gerenciamento de tributos. Nenhuma das hipóteses tratadas, foram aceitas, desta forma, não se pode concluir que haja a manipulação de resultados, bem como, dos tributos.

No estudo de Pohlmann e Ludícibus (2010) foi investigado se há existência de influência do fator de tributação do lucro exercido sob a decisão de estrutura de capital de grandes empresas no Brasil sob a luz de modelos das teorias do *tradeoff* e do *pecking order*. A análise quantitativa teve como uso uma regressão linear múltipla com análise multivariada. A população obteve como informações, a publicação das 500 maiores e melhores empresas através da revista Exame dentro do período de 2001, 2002 e 2003. Como resultado, foi evidenciado a existência der relação positiva entre o nível de tributação do lucro e o grau de endividamento. Da mesma forma, a relação foi verificada como positiva para as empresas com alto endividamento e baixo nível de tributação do lucro.

Já Araújo e Leite Filho (2017) optaram em fazer uma análise da relação do nível de agressividade fiscal e a rentabilidades das empresas participantes da BM&FBOVESPA e NYSE. Foi feito uso de regressão com dados em painel e posteriormente uma regressão quantílica, gerando uma hipótese para bolsa. A amostra obteve como número de empresas 1.418 considerando o *ETR* e 1.321 para o *CashETR*. Como resultado foi verificado que, em média, o nível de agressividade fiscal influencia negativamente a rentabilidade das empresas, quando analisada a partir do *ETR* e *CashETR*. Adicionalmente constataram que embora haja comportamento similar, há um conjunto de características que afetou os resultados e com que não devem ser desconsiderados como por exemplo, a legislação tributária e nível de desenvolvimento.

Na pesquisa de Martinez e Da Silva (2017) buscou-se verificar qual o nível da influência da agressividade fiscal ao custo da dívida nas companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA entre os anos de 2009 a 2014, ou seja, verificar a relação direta entre ambos. Foi realizado uma pesquisa quantitativa fazendo uso de dados em painel efeitos fixos, tendo como população as empresas listadas na BM&FBovespa, no período de 2009 a 2014. Como resultado, foi evidenciado que as empresas consideradas menos agressivas, possuem características de arcarem com o custo da dívida maior, apontando que quanto menor o nível de evidenciação do planejamento tributário, maior será o custo da dívida.

Moreira e Silva (2018) apresentou um tema que relaciona as boas práticas de GOVERNANÇA TRIBUTÁRIA, como fator de redução da carga tributária que incide sobre o lucro das companhias, assim, objetivou analisar o efeito da Governança Tributária sob o custo de capital próprio das empresas listadas na B3 no período de 2012 à 2016. A análise quantitativa dos dados foi realizada através da regressão múltipla do tipo *pooled*. Como principais resultados, foi constatado que as boas práticas de Governança Tributária possuem influência estatística e positiva no custo de capital, ou seja, na média que exista redução do

fluxo de caixa em virtude de pagamento de tributos, há um aumento de taxa de retorno dos investimentos realizados.

Quirino et al (2018) buscaram investigar a influência da Governança Tributária no desempenho financeiro das empresas listadas no segmento *Ibrx-100* da B3, sendo que a amostra utilizou-se de 87% das empresas listadas. Entre os indicadores de Governança Tributária utilizados, fez uso da *Effective Tax Rates* (ETR) e a *Cash Effective Tax Rate* (CashETR) com o uso a metodologia sugerida por Dyreng, Hanlon e Maydew (2010), além da evolução dos indicadores de desempenho financeiro (ROA, ROE, ROIC) dentro do período de 2007 à 2016. A análise quantitativa teve como base a regressão linear múltipla do tipo de dados em painel desbalanceado. Como resultados, foi constatado que há evidências estatística significativas de que a Governança Tributária não influencia no desempenho das empresas.

3 METODOLOGIA

3.1 COLETA DOS DADOS E PERÍODO DE ESTUDO

O nível de *disclosure* da Governança Tributária foi construído com base nos princípios propostos por Amaral (2012), cuja as práticas de atendimento se dão por meio de um modelo de governança baseado na dinâmica tributária. Com isso, o estudo é realizado principalmente para investigar a relação entre o nível de *disclosure* da Governança Tributária com os indicadores financeiros. Para mostrar o impacto do *disclosure*, 26 empresas foram selecionadas do segmento financeiro – Bancos da B3 conforme Tabela 2, sendo que da população, 01 empresa foi descartada por não haver disponibilidade de dados, sendo a amostra final com 25 empresas.

TABELA 2 – Empresas do Segmento financeiro – Bancos da B3

BANCO	NOME DO PREGÃO	SEGMENTO	BANCO	NOME DO PREGÃO	SEGMENTO
ALFA HOLDINGS S.A.	ALFA HOLDING		BCO INDUSVAL S.A.	INDUSVAL	N1
BANCO BMG S.A.	BANCO BMG	N1	BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.	MERC INVEST	N2
BANCO INTER S.A.	BANCO INTER	N2	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	MERC BRASIL	
BANESTES S.A. - BCO EST ESP SANTO	BANESTES		BCO NORDESTE DO BRASIL S.A.	NORD BRASIL	
BCO ABC BRASIL S.A.	ABC BRASIL	N2	BCO PAN S.A.	BANCO PAN	N1
BCO ALFA DE INVESTIMENTOS S.A.	ALFA INVEST		BCO PINE S.A.	PINE	N2
BCO AMAZONIA S.A.	AMAZONIA		BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	SANTANDER BR	
BCO BRADESCO S.A.	BRADESCO	N1	BCO SOFISA S.A.	SOFISABM	
BCO BRASIL S.A.	BRASIL	NM	BRB BCO DE BRASILIA S.A.	BRB BANCO	
BCO BTG PACTUAL S.A.	BTGP BANCO	N2	CHINA CONSTRUCT.BANK (BRASIL)*	CCBBM	
BCO EST SERGIPE S.A. - BANESE	BANESE		ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	ITAUUNIBANCO	N1
BCO ESTADO DO PARA S.A.	BANPARA		ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.	ITAUSA	N1
BCO EST RIO GRANDE DO SUL S.A.	BANRISUL	N1	PARANA BCO S.A.	PARANA	

Nota: * Empresa excluída pela ausência de dados.

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa, 2020.

O estudo irá se basear em dados secundários referentes ao período de 5 anos (2014 a 2018), extraindo informações dos relatórios divulgados nos sites das empresas. Os demais dados foram coletados através das demonstrações contábeis tais como: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) e Demonstração do Valor Adicionado (DVA), de acordo com as informações obtidas através do Economática® (Economática, 2019), cuja a coleta das informações ocorreram no período de Novembro à Dezembro de 2019. A caracterização da pesquisa configura como uma pesquisa quantitativa pelo emprego de análises estatísticas e estatísticas descritivas que de acordo com Sampieri, Collado e Lúcio (2013), objetiva medir ou coletar informações de forma independente ou conjunta. Com base na estatística descritiva, a pesquisa buscará apresentar os principais elementos teóricos que alicerçam a temática em referência.

3.2 INSTRUMENTO DE COLETA

Os itens que fazem parte do instrumento de coleta são considerados *disclosure* voluntários e mandatórios, em virtude de que alguns pontos possui obrigatoriedade de divulgação, enquanto outros não. Na pesquisa foi considerado que todos os itens observados,

possuem peso de igual importância, ou seja, foi atribuído peso 1 para informações evidenciadas e 0 para as não evidenciadas. Na aplicação do instrumento de coleta de dados, foi utilizado a técnica de análise de conteúdo (Freedman e Jaggi, 2005; Clarkson et al., 2008; Rover, Murcia e Borba 2008), onde as informações e os relatórios são analisados a partir do instrumento de coleta sendo analisado o cumprimento, ou não, de cada item que o compõe. Para obter o nível de *disclosure* da Governança Tributária, foi usada a metodologia do índice de *disclosure*, prática de estudos da área de finanças e contabilidade que é usado desde da década de 60.

Assim, foi considerado 08 Categorias e as 26 subcategorias propostas por Amaral (2012) como os princípios que devem ser adotados pelas organizações de acordo com as suas especificidades e objetivos, tendo sempre a supervisão de profissionais com excelente qualificação técnica e conhecimentos amplos na área tributária. Assim, para cada item evidenciado, é realizado uma pontuação que, ao final será somado (Malaquias, 2013), e diante deste somatório, obtém-se um *score* que representa o nível de *disclosure* fornecido. Os princípios da Governança Tributária da qual as categorias e subcategorias fazem parte encontram-se detalhados no *checklist* do Apêndice I.

3.3 ESTRUTURA E IDENTIFICAÇÃO DA ECONOMETRIA

As variáveis da pesquisa estão apresentadas na Tabela 3. A variável de interesse é o nível de Governança Tributária que foi construída conforme o percentual de atendimento aos quesitos propostos no *checklist* elaborado conforme Amaral (2012) apresentado no apêndice I. Para as variáveis ROE, Receita, Endividamento, Liquidez e Margem de Lucro dos indicadores financeiros, o seu cálculo estão de acordo com os estudos de Kronbauer et al. (2009) e Matarazzo (2010). Como variável de controle, introduzimos o porte da empresa, seguindo a proposição de Kieso, Weygrandt, e Warfield (2019) obtida através do logaritmo natural do ativo total. Já a variável da carga tributária foi determinada de acordo com as pesquisas de De Souza Bispo et al. (2007) sendo definida como o percentual de tributos sobre a riqueza por ela produzida.

TABELA 3 – Variáveis do Estudo

NOMENCLATURA	VARIÁVEL	DESCRIÇÃO	CÁLCULO
Nível de Governança	<i>NívelGT</i>	Nível de atendimento aos princípios de Governança Tributária	Percentual de Quesitos de Governança Tributária atendidos
ROE	<i>ROE</i>	Retorno sobre o patrimônio Líquido	Lucro Líquido / Patrimonio Líquido
Carga Tributária	<i>CT</i>	Carga Tributária da Empresa	Tributos pagos / Receita Bruta
Liquidez	<i>Liquidez</i>	Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Endividamento	<i>Endivid</i>	Endividamento Total	(Passivo Circ. + Passivo não Circ.) / Ativo Total
Receita	<i>Receita</i>	Receita Bruta da empresa	Ln (Receita Bruta)
Margem de Lucros	<i>MargLucro</i>	Margem de Lucro	Lucro Líquido / Receita Líquida
Porte	<i>Tam</i>	Tamanho da Empresa	Ln (Ativo Total)

Nota: Variável Dependente – NívelGT; Variáveis Independentes – ROE, CT, Liquidez, Endivid, Receita e MargLucro; Variáveis de Controle – Tam

Fonte: Elaborado de acordo De Souza Bispo et al (2007), Kronbauer et al. (2009), Matarazzo (2010), Amaral (2012) e Kieso, Weygrandt, e Warfield (2019).

O uso destas variáveis justifica-se em virtude de resultados obtidos em estudos anteriores terem sido considerados significativos desta relação (Kronbauer et al, 2009; Teodoro

et al. 2012; Dallabona et al., 2014). Para realizar o tratamento e a análise dos dados, obtive o auxílio do *software* STATA®. A análise dos dados foi realizada com a análise de regressão com dados em painel. A análise de regressão com dados em painel que, conforme Fávero e Belfiore (2017), apresentam propriedades estatísticas mais apropriadas e têm sido muito usados nas pesquisas em Finanças e Contabilidade. O emprego de dados em painel requer que o pesquisador avalie, dentre os modelos, aquele que melhor se adapta ao conjunto de dados. Assim, de acordo com os modelos 1, 2 e 3, os testes *Breusch-Pagan* e de *hausmann* indicam a adoção de um modelo com efeito fixo. Considerando o objetivo da pesquisa, propõem-se que os três modelos a serem testados, a partir das regressões:

Modelo 1:

$$NivelGT_{it} = \beta_0 + y_t + \beta_1 Tam + \beta_2 CT + \alpha_i + \mu_{it}$$

Modelo 2:

$$NivelGT_{it} = \beta_0 + y_t + \beta_1 Tam + \beta_2 CT + \beta_3 ROE + \beta_4 MargLucro + \beta_5 Receita + \beta_6 Liquidez + \alpha_i + \mu_{it}$$

Modelo 3:

$$NivelGT_{it} = \beta_0 + y_t + \beta_1 Tam + \beta_2 CT + \beta_3 ROE + \beta_4 MargLucro + \beta_5 Receita + \beta_6 Liquidez + \beta_7 Endivid + \alpha_i + \mu_{it}$$

Os modelos 1, 2 e 3 partem do pressuposto de que a rentabilidade é influenciada pelos níveis de governança tributária e pela carga tributária além dos níveis de liquidez e endividamento, tendo em vista que alguns dos tributos são calculados em função do resultado, que é influenciado pela necessidade de captação de capital de giro (liquidez) e pelo grau de endividamento. Por isso, a pressuposição de existência de relação positiva com as variáveis de liquidez e rentabilidade e negativa com as variáveis de endividamento.

Dessa forma, a pressuposição de existência de relação positiva com as variáveis de liquidez e rentabilidade, e negativa com as variáveis de endividamento. Considerando o objetivo do estudo de analisar o nível de *disclosure* da Governança Tributária praticado pelas empresas do segmento financeiro - Bancos da B3, propõem-se as seguintes hipóteses gerais de pesquisa:

H₁: O nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária

H₂: O nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária e por indicadores financeiros de captação de recurso (liquidez, margem de lucro e receita)

H₃: O nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária e por indicadores financeiros de captação de recurso e de endividamento

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 ESTATISTICA DESCRITIVA

A tabela 4 fornece uma visão geral das estatísticas descritivas para cada variável. A variável *NivelGT* que se refere a proporção dos princípios de governança tributária atendidos e construída com base no *checklist*, assim o valor assumido pela variável em questão fica restrito a valores entre 0 e 1. A variável apresenta o valor mínimo de 0,115 e valor máximo de 0,885, e o coeficiente de assimetria é negativo apontando maior concentração dos dados a direita. De acordo com Amaral (2012) a governança tributária surge, então, como uma ferramenta organizacional, que possibilita o desenvolvimento de políticas que permitem gerar um controle

maior sobre os imposto e com isso, observa-se que a variável *NivelGT* tem média de 0,536, apontando assim, que em média as empresas financeiras atendem 53,6% dos quesitos propostos.

As estatísticas descritivas mostram que as variáveis, *Tam* e *Receita*, que sofreram transformações logaritmos para reduzir a grande dispersão presente nos dados financeiros, com issoreduziram a amplitude dos dados, representando a diferença entre o valor máximo e mínimo observado, evidenciando uma pequena amplitude com valor de aproximadamente 10. A variável *Tam* tem como valor mínimo de 11,232 e valor máximo de 21,224 e o coeficiente de assimetria é positivo, apontando assim, uma maior concentração dos dados a esquerda, o que vai de encontro com os achados de Gupta e Newberry (1997) e Quirino et al (2018).

Já a variável *Receita* tem como valor mínimo de 9,215 e valor máximo de 19,016, e coeficiente de assimetria negativo, apontando maior concentração dos dados a direita. Assim as variáveis, *Tam* e *Receita* tem a média de 16,989 e 15,075, respectivamente. A variável *CT*, que representa a proporção de impostos pagos sobre o volume de receita da empresa, tem a média de 0,039 e valor mínimo de 0,007 e 0,182. Estes dados apresentam uma amplitude relativamente grande. A grande dispersão dos dados observados se dá pela própria natureza dos dados econômicos/financeiros.

Os dados apresentam um coeficiente de assimetria positivo, apontando maior concentração dos dados à esquerda, e a *curtose* com o valor de 17,527 que indica caudas altas, apontando baixa concentração central.

TABELA 4 – Estatística descritiva

Variável	Média	Desvio Padrão	Minimo	Maximo	Assimetria	Curtose
<i>NivelGT</i>	0,53569	0,18362	0,11538	0,88462	-0,38115	2,66553
<i>Tam</i>	16,98899	2,26194	11,23177	21,22381	0,11897	3,10912
<i>CT</i>	0,03943	0,02206	0,00713	0,18177	2,71338	17,52719
<i>MargLucro</i>	0,07313	0,16354	-0,69960	0,41660	-2,56178	12,87760
<i>Liquidez</i>	1,47302	2,23424	0,45534	23,76478	8,75522	86,06026
<i>ROE</i>	0,08492	0,16079	-0,85948	0,29501	-3,56565	20,16843
<i>Endivid</i>	0,79216	0,25994	0,00708	0,95053	-2,24664	6,40827
<i>Receita</i>	15,07473	2,16916	9,21513	19,01584	-0,00121	3,39880

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa, 2020.

A variável *MargLucro*, que representa a proporção de lucro obtido sobre o volume de receita da empresa, tem a média de 0,073 e valor mínimo de -0,700 e 0,417. Estes dados apresentam uma amplitude relativamente grande. A grande dispersão dos dados observados se dá pela própria natureza dos dados econômicos/financeiros, dado a obtenção de retorno da companhia. Os dados apresentam um coeficiente de assimetria de -2,562 negativo apontando maior concentração dos dados a direita e a *curtose* com o valor de 12,878 que indica caudas altas e apontando baixa concentração central.

A variável *Liquidez*, que representa a capacidade de honrar os compromissos financeiros assumido pela empresa em curto prazo, observou-se a média de 1,473 e valor mínimo de 0,455 e 23,765. Estes dados apresentam uma grande amplitude. Os dados apresentam um coeficiente de assimetria com valor de 8,755 e esse coeficiente positivo aponta uma maior concentração dos dados a esquerda e a *curtose* com o valor de 86,06 que indica caudas bem altas e apontando que não há concentração central dos dados.

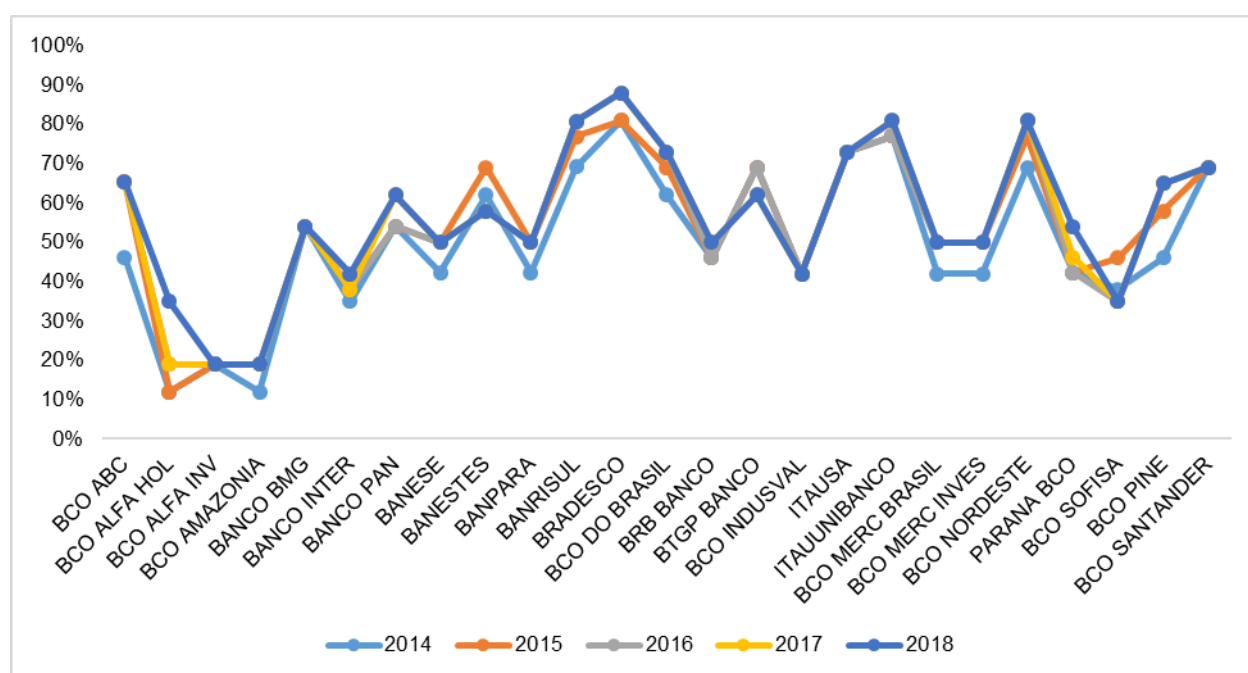
Já a variável *ROE*, que representa o retorno do investimento de capital próprio, tem a média de 0,085 e valor mínimo de -0,86 e 0,29. Estes dados apresentam uma amplitude relativamente grande. A grande dispersão dos dados observados se dá pela própria características dos dados econômicos/financeiros, dado o perfil das companhias em si. Os dados apresentam um coeficiente de assimetria de -3.566 e esse coeficiente negativo aponta uma maior concentração dos dados a direita e a *curtose* com o valor de 20,168 que indica caudas altas e baixa concentração central.

Por fim, a variável *Endivid* tem a média de 0,792 e valor mínimo de 0,007 e 0,95. Estes dados apresentam uma amplitude relativamente grande. A grande dispersão dos dados

observados se dá pela própria características dos dados econômicos/financeiros, sendo que estes assumem um coeficiente de assimetria de -2,246, sendo que o coeficiente negativo, aponta para uma maior concentração dos dados à direita e a *curtose* com o valor de 6,408 que indica caudas altas e baixa concentração central.

Posteriormente, analisou-se graficamente o comportamento do nível de governança tributária ao longo do período de interesse (Figura 1) das empresas que fazem parte desta pesquisa. E verificou-se que há grandes diferenças entre as organizações. Entretanto, pouco mais da metade das empresas estão situadas em nível superior a 50% de critérios atendidos no período analisado, tendo média de 53,6% dos critérios de governança tributária atendidos e evidenciados em informações divulgadas. É importante destacar que foram considerados atendidos, ou seja, em conformidade os princípios observáveis nas divulgações das companhias, mas as empresas podem divulgar que cumprem ou não, e de fato não ser realizado. Segundo Leuz e Verrechia (2000) ter melhores níveis de *disclosure* reduz a assimetria informacional entre empresas e seus respectivos investidores.

FIGURA 1 – Nível de *Disclosure* da Governança Tributária



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa, 2020.

Assim, neste cenário mais da metade das empresas receberam médias entre 54% e 88% de observações atendidas. De acordo com Lambert et al (2007) empresas maiores possuem um nível de *disclosure* mais sólido, isto por conta de possuírem sistemas mais modernos e superiores que as demais, sendo estas empresas que possuem maior nível de aderência aos princípios da governança tributária, concomitantemente a governança corporativa.

As notas altas indicam que as empresas listadas na B3 se relacionam ativamente com as recomendações dos princípios de governança tributária de uma maneira positiva, minimizando a assimetria informacional aos *stakeholders*. Nesta perspectiva, há uma relação direta com os acionistas, em face ao interesse direto de redução da carga tributária e com isso aumentar o valor da firma (Hanlon e Slemrod, 2009). Notou-se que apenas 20% das empresas tem um nível de atendimento aos critérios de governança tributária superior a 70% dos 26 critérios observados. E aproximadamente 12% das empresas cumprem cerca de 20% das recomendações, que podem ser consideradas como um baixo nível de governança tributária dentro do setor analisado, dado o número de empresas do estudo e o comportamento médio das demais.

Apesar de observar-se uma grande variação no comportamento entre empresas no que tange ao nível de governança tributária, pode-se perceber que, no período analisado há pouca

evolução ao longo do tempo das empresas financeiras em si. Contudo percebe-se que houve evoluções no âmbito individual das companhias, podendo destacar que no período analisado o crescimento mais acentuado do *NívelGT* ocorreu nos Banco ABC, Banco Alfa Holding e no Banco Pine. Podendo se destacar também que o Banco Bradesco, que tem um dos maiores níveis de governança tributária continua investindo no atendimento e divulgação dos princípios de governança tributária.

Destaca-se ainda que esta instituição figura entre as que se destacaram devido a alcançar maiores ROE em 2018 conforme dados do economática (Economática, 2019). O Banco Bradesco apresentou o maior *score* de atendimento dentre as empresas pesquisadas, com 88% das observações pontuadas entre os anos de 2016 a 2018, enquanto, o Banco Santander e o Banco do Brasil tiveram *score* similares, obtendo dentro do período estudado um percentual em 70% das observações atendidas. As empresas Banco Alfa Holding, Banco Alfa Investimento e Banco Amazonia apresentaram o menor *score* de atendimento das observações, que de acordo com Leuz e Verrechia (2000) o fornecimento de informações incompletas provoca a ocorrência de assimetria informacional, com isso especifica-se que se faz necessário maior aderência por parte destas empresas.

Em linhas gerais o ano de maior evidenciação das observações foi o de 2018 com 54% do atendimento dos princípios da governança tributária pelas empresas. Trata-se de um valor próximo ao ano com menor índice encontrado no estudo, registrado em 2014 com 50%. Portanto, há espaço para melhorias em relação ao atendimento da governança tributária em todas as empresas do estudo.

TABELA 5 – Matriz de Correlação de Pearson

	<i>NívelGT</i>	<i>Tam</i>	<i>CT</i>	<i>MargLucro</i>	<i>Liquidez</i>	<i>ROE</i>	<i>Receita</i>	<i>Endivid</i>
<i>NívelGT</i>	1,0000							
<i>Tam</i>	0,6009	1,0000						
<i>CT</i>	-0,0339	-0,0687	1,0000					
<i>MargLucro</i>	0,1724	0,1989	0,0719	1,0000				
<i>Liquidez</i>	-0,0555	-0,3792	0,0033	0,1938	1,0000			
<i>ROE</i>	0,3025	0,3494	0,0609	0,8352	-0,0506	1,0000		
<i>Receita</i>	0,6073	0,9861	-0,0851	0,1857	-0,3852	0,3682	1,0000	
<i>Endivid</i>	0,1816	0,5958	0,0041	-0,2031	-0,6559	0,0883	0,6082	1,0000

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa (2020).

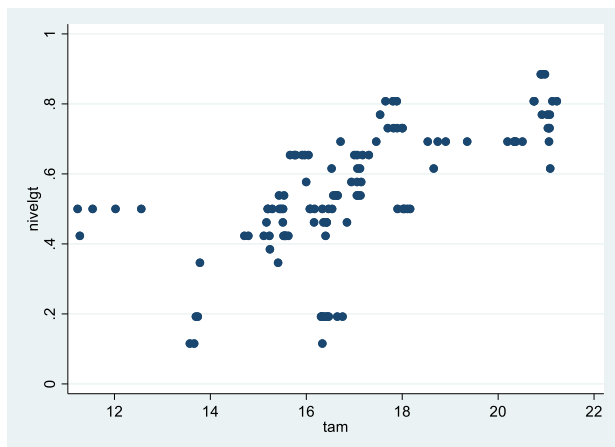
A Tabela 5 apresenta a matriz de correlação de Pearson, que documenta as correlações entre as variáveis. O valor absoluto máximo da correlação observada é 0,9861 entre as variáveis *Tam* e *Receita*, que representa um alto nível de correlação. O valor absoluto mínimo da correlação é 0,003 entre as variáveis *Liquidez* e *CT*. A tabela mostra ainda que todas as variáveis de *Tam*, *MagLucro*, *ROE*, *Receita* e *Endivid* estão associadas positivamente a *NívelGT*, mas *CT* e *Liquidez* está negativamente associada a mesma, corroborando com as pesquisas de Hanlon e Slemrod (2009) que devido ao custo político, não há gerenciamento agressivo dos tributos por parte das empresas. O uso da governança tributária como ferramenta de elisão proporciona nas empresas uma coordenação, controle e revisão dos procedimentos fiscais e tributários minimizando assim os riscos de não *compliance*.

Observa-se que as variáveis *Tam* e *Receita* apresentam os maiores níveis de correlação linear com *NívelGT*, e isso pode estar correlacionado ao fato de que maiores empresas investem mais em aspectos gerais de governança e estas variáveis podem ser consideradas *proxies* do porte da empresa. De acordo com Da Silveira et al. (2004) e Leal e Silva (2004), as empresas com boas práticas de governança são mais valorizadas pelo mercado e concomitantemente apresentam melhores desempenho. No que refere-se ao *NívelGT*, ou seja, a governança tributária em si, quando utilizada de maneira eficaz, proporciona políticas que geram bons resultados e um maior controle dos impostos (AMARAL, 2012; AMARAL L., 2012).

A governança tributária é parte da inovação da governança corporativa que nasceu com a necessidade de mudanças no pensamento empresarial e associado as novas regras devido

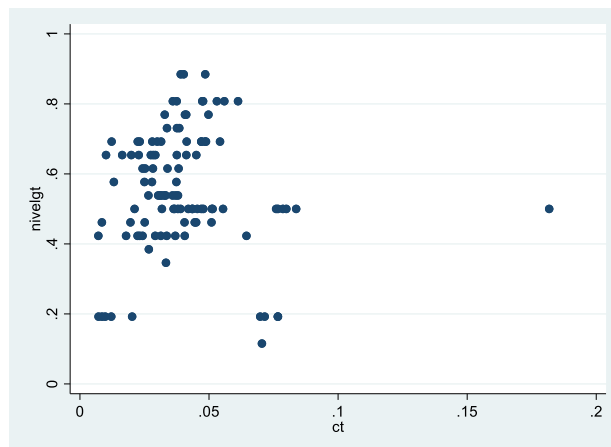
aos conflitos de agência. Com isso, suas práticas de governança estão sendo usadas cada vez mais pelas organizações de capital aberto, proporcionando maior transparência das informações mandatórias e voluntárias, a fim de padronizar aos moldes internacionais.

FIGURA 2 – *NivelGT x Tam*



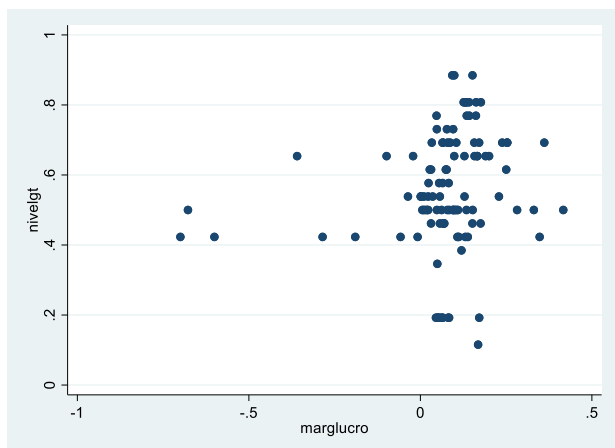
Fonte: Elaborado pelo autor

FIGURA 3 – *NivelGT x CT*



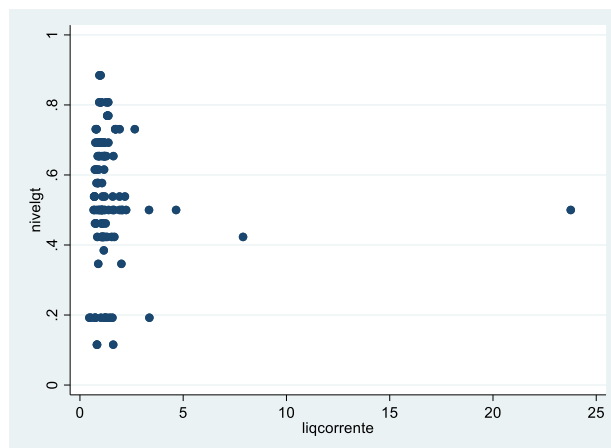
Fonte: Elaborado pelo autor

FIGURA 4 – *NivelGT x MarLucro*



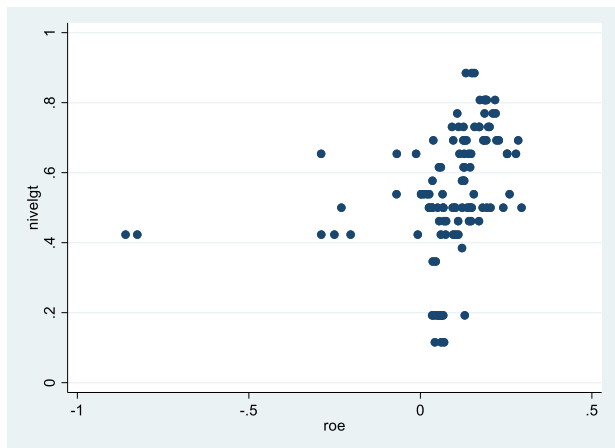
Fonte: Elaborado pelo autor

FIGURA 5 – *NivelGT x Liquidez*



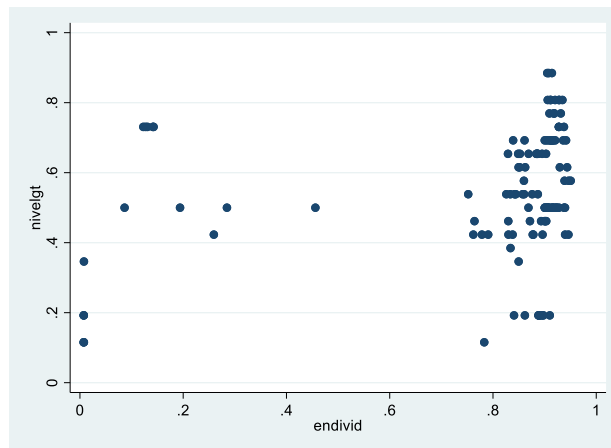
Fonte: Elaborado pelo autor

FIGURA 6 – *NivelGT x ROE*



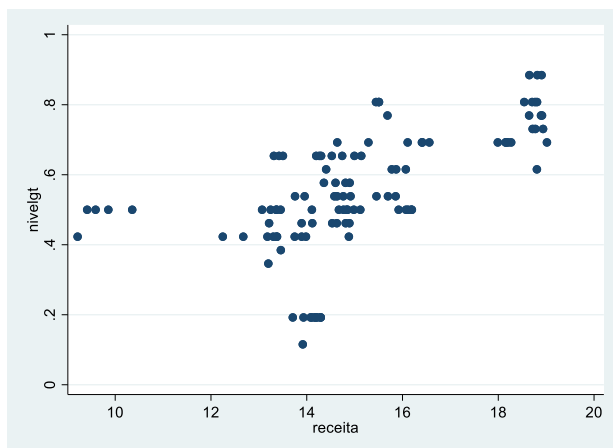
Fonte: Elaborado pelo autor

FIGURA 7 – *NivelGT x Endivid*



Fonte: Elaborado pelo autor

FIGURA 8 – *NivelGT x Receita*



Fonte: Elaborado pelo autor

Os gráficos apontam a correlação entre as variáveis do estudo, onde observou-se que as variáveis tamanho e receita apresentam uma correlação forte e positiva com a variável independente, *NivelGT*, gráfico 2 e 8. A variável CT apresenta correlação ínfima (-0,03) e negativa com o *NivelGT*, e seu comportamento é similar ao observado com a variável Liquidez, (-0,05). Por sua vez, observou-se que as variáveis MargemLC, Endivid e ROE tem comportamento semelhante com uma positiva e fraca correlação com o *NivelGT*, de 0,17, 0,18 e 0,30, respectivamente.

Com isso, destacamos que há uma relação direta entre a governança tributária com a transparência das empresas, e isso não se restringe em apenas divulgar práticas de racionalização tributária, mas de igual forma toda prática adotada e exercida na questão tributária estando de acordo com o vigor das legislações vigentes e de igual forma estando compatível com as orientações da governança corporativa.

4.2 ANÁLISE DOS DADOS

Os modelos foram estimados em painéis com efeitos fixos e assim pretende-se controlar efeitos de variáveis omitidas que correspondem a características do próprio indivíduo. O modelo 1 foi estimado de forma a testar a hipótese H_1 , onde o nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária. O modelo 2 por sua vez tem o intuito de testar a hipótese H_2 , onde o nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária e indicadores financeiros de captação de recurso. E por fim, o modelo 3 testa a hipótese H_3 , onde o nível de governança tributária é influenciado pela carga tributária, por indicadores financeiros de captação de recurso e endividamento.

Inicialmente é relevante destacar que a variável de controle, *Tam*, manteve-se significativa ao nível de 95% de confiança nos modelos 2 e 3. Corroborando mais uma vez com os achados de Gupta e Newberry (1997) e Quirino et al (2018), que encontrou significância dessa variável de controle. Ainda associando ao tamanho da organização, Araújo e Leite Filho (2017) expõe que as empresas estão mais propícias a escolherem procedimentos contábeis que minimizem lucros reportados, objetivando a não atenção por parte do fisco, assim considera-se que o tamanho da empresa como uma boa *proxy* às pesquisas que envolvam governança tributária (Chen, Dhaliwal e Trombley, 2012). O intercepto não é significativo em nenhum dos modelos.

A inserção de variáveis nos modelos 2, elevou significativamente o poder de explicação do modelo (*R-quadrado*), já no modelo 3 a inserção de variáveis elevou discretamente o poder de explicação. Observou-se ainda que a inserção da variável *Endivid* interferiram significativamente nos valores dos coeficientes, achado este, similar a pesquisa de Scherer et al. (2016), alterando com isso a significância das variáveis em relação aos outros modelos, mostrando-se uma variável relevante ao modelo.

TABELA 6 – Estimativa do modelo de efeitos fixos

Variaveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Constante	-0,11518 (0.4071024)	-0,71874 (0.5264)	-0,3749 (0.56532)
<i>Tam</i>	0,037623 (0.0237265)	0,066716 ** (0.066716)	0,079048 ** (-0,0338762)
<i>CT</i>	0,603934 ** (0.350389)	0,799265 ** (0.3878819)	0,755968 *** (0.3852732)
<i>ROE</i>		0,079864 (0.0798638)	0,135977 (0.090287)
<i>MargLucro</i>		-0,12677 *** (0.0664573)	-0,23495 ** (0.095124)
<i>Receita</i>		0,006308 (0.0293709)	-0,01049 (0.0309904)
<i>Liquidez</i>		0,004867 (0.0029451)	0,004849 ** (0.0029179)
<i>Endivid</i>			-0,34629 (0.219772)
R ²			
- Entre	0,0576	0,1154	0,1427
- Dentre	0,385	0,4024	0,4551
- Geral	0,3535	0,3715	0,4228

Nota: * Significancia a 1%; ** Significancia a 5%; *** Significancia a 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa (2020).

Na análise propostas neste estudo pode-se afirmar que a hipótese central da pesquisa (H_1) não foi rejeitada dado que ao nível de confiança de 95% de probabilidade a carga tributária influencia o *NivelGT* diferente dos resultados encontrados nos estudos de Kronbauer et al. (2009) e Barros et al. (2013), assim o aumento de 0,1 na variável *CT* representa um aumento de 0,06 no *NivelGT* das empresas pesquisadas. Apontando com isso que quanto maior a carga tributária mais as instituições investem em atender e evidenciar os princípios de governança tributária, assim quanto maior a carga tributária maior será o nível de evidenciação de governança tributária, mesmo tratando-se de aspectos de *disclosure* voluntário.

No que tange a hipótese H_2 esta não foi rejeitada ao nível de significância de 90% de probabilidade, e apenas uma variável financeira/contábil de captação de recursos influencia o *NivelGT*, no caso a *MargLucro* corroborando com os achados da pesquisa de Pohlmann e Iudícibus (2010). Pode-se notar com base nos dados, que o aumento de 0,1 na margem de lucro representa uma redução de 0,013 no *NivelGT* das empresas pesquisadas, *ceteris paribus*. Vale destacar ainda que, a variável de controle *Tam* passa a ser significativa ao nível de 5% de probabilidade, apontando ser uma variável relevante no modelo.

Ainda com base no modelo 2, nota-se que quanto maior a margem de lucro, menor é o nível de atendimento dos aspectos de governança tributária, especificando que as empresas com maior margem de lucros tenderão a ter menor nível de evidenciação de aspectos de governança tributária, indo de encontro aos achados de Scherer et al. (2016) que observou uma correlação entre as informações tributárias e a rentabilidade negativa. Observa-se também, que a carga tributária ganha mais força com o aumento do coeficiente, na influência do nível de atendimentos aos critérios de governança tributária, uma vez que o aumento de 0,1 na variável *CT* representa um aumento de 0,08 no *NivelGT* das empresas pesquisadas, divergindo mais uma vez dos achados de Kronbauer et al. (2009) e Barros et al. (2013).

A hipótese H_3 foi rejeitada, dado que não foi possível observar a influência da variável de *Endivid* no *NivelGT*, entretanto, nota-se que a variável é relevante para o modelo, uma vez que aumenta o nível de significância de demais variáveis do modelo, tais como: *MargLucro* e *Liquidez*. Um dos fatores relevantes que se pode destacar é que a variável *Liquidez* só passa a ser significativa no modelo 3, corroborando com o estudo de Scherer et al. (2016) e que a variável *MargLucro* aumentou o nível de significância no modelo 3 indicando que estas variáveis são relevantes ao serem inseridas.

Dessa forma, com base no modelo 3 observa-se que não há influência do endividamento no nível de atendimento aos critérios de governança tributária das empresas analisadas, corroborando com Scherer et al. (2016) que também não observou correlação entre as informações tributárias e o endividamento. Mas em contrapartida a inclusão da variável de endividamento no modelo econométrico se mostra relevante por expor outros fatores como: a influência da Liquidez na determinação do nível de evidênciação de governança tributária, que desta vez contrapõe os achados de Scherer et al. (2016) que não encontrou correlação entre estas variáveis no setor da construção civil.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa descreveu uma estrutura conceitual da relação entre o nível de *disclosure* da governança tributária e os indicadores financeiros. A estrutura é baseada nos princípios de governança tributária. Portanto estes princípios são partes essenciais do *disclosure* necessário para atendimento da governança corporativa. Considerando a particularidade nacional, quanto à questão tributária, observa-se que há dezenas de tributos que precisam ser tratados internamente pelas organizações, com a finalidade de atender as demandas do fisco e da mesma forma, obrigações acessórias. A busca pela transparência acaba recaindo sobre a necessidade de se manter um processo de evidênciação que propicie a prestação de contas e o cumprimento das obrigações legais, reduzindo assim a assimetria informacional.

Nesta pesquisa, partiu-se do pressuposto que há relação entre o nível de *disclosure* da Governança Tributária e os indicadores financeiros das empresas do segmento financeiro - Bancos da B3 e os principais resultados indicam que no âmbito das empresas pesquisadas, há em média 53,6% dos critérios de governança tributária atendidos e evidenciados em informações divulgadas e que apenas 20% das empresas tem um nível de atendimento aos critérios de governança tributária superior a 70% dos 26 critérios observados. E aproximadamente 12% das empresas cumprem cerca de 20% das recomendações, que podem ser consideradas como um baixo nível de governança tributária dentro do setor analisado.

Portanto, a hipótese H_1 deste estudo foi atendida, assim como a hipótese H_2 , tendo observado que as variáveis de Margem de lucro e liquidez corrente influenciam o nível de governança tributária, embora observe-se que a inserção de mais uma variável no modelo 3 resultou na melhoria no nível de significância destas variáveis. Já a hipótese H_3 foi rejeitada apesar de ter se mostrado uma variável relevante ao modelo. De certa forma é surpreendente a correlação negativa entre o nível de governança tributária e o endividamento, por trata-se de aspecto primordial para redução de impostos podendo ser justificável, desde que, tenha ocorrido captação de recursos de terceiros por parte das empresas.

O estudo teve como limitação restringir-se apenas as empresas do setor financeiro listadas na B3, e tratando-se do setor financeiro, o mesmo conta com um maior nível de regulamentações em comparações com os demais setores, entretanto, a qualidade e quantidade dos dados levantados, mostrou-se relevantes aos objetivos da pesquisa. Uma outra limitação foi o período disponibilizado por algumas empresas em seus portais de relacionamentos com os investidores. Como futuras pesquisas, sugere-se a ampliação da amostra da pesquisa com análise de outros indicadores econômicos e financeiros. Recomenda-se, também, um comparativo entre segmentos nacionais e estrangeiros com a prática do *disclosure* da governança tributária.

REFERÊNCIAS

AGUIAR, L. I. L. A Governança corporativa Tributária como requisito da atividade empresarial. 2015. 236 f. Dissertação (Mestrado – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas). São Paulo, 2015.

ALEXANDER, R. M.; Tax transparency. Business horizons, v. 56, n. 5, september–october 2013, pág. 543-549. 2013.

AMARAL, G. L. Revista Governança Tributária: Governança Tributária – imprescindível para as empresas, v.1, n.1, pág. 14-17, 2012. Disponível em: < <https://view.publitas.com/ibpt/revista-governanca-tributaria-2011/page/14-15> > Acesso em: 02 de Janeiro de 2020.

AMARAL, L. M. F., Revista Governança Tributária: Governança tributária na prática. v.1, n.1, pág. 14-17. 2012. Disponível em: < <https://view.publitas.com/ibpt/revista-governanca-tributaria-2011/page/10-13> > Acesso em: 02 de Janeiro de 2020.

ARAKI, Satoru. Co-operative Tax Compliance: An Asia-Pacific Perspective, Asia-Pacific Tax Bulletin, Volume 23, No. 2, International Bureau of Fiscal Documentation. 2017.

ARAÚJO, R. A., LEITE FILHO, P.A.M. Análise da relação entre o nível de agressividade fiscal e a rentabilidade das empresas da BM&FBOVESPA e a NYSE. Anais do Congresso da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Belo Horizonte, MG, Brasil. 2017.

ARMSTRONG, C.S.; BARTH, M.E.; JAGOLINZER, A.D.; RIEDL, E.J. Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. The Accounting Review, vol. 85, n. 1, pág. 31-61, January. 2010.

BAYSINGER, Barry; HOSKISSON, Robert E. The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy. Academy of Management review, v. 15, n. 1, pág. 72-87, 1990.

BARROS, C. M. E., CATAPAN, A., SCHERER, L. M., ISIDORO, C. Relevância do Valor Adicionado: Um Estudo Empírico em Sociedades Anônimas Abertas. Registro Contábil, v. 4, n. 3, pág. 147-162, 2013.

BEINER, S., DROBETZ, W., SCHMID, M. M., & ZIMMERMANN, H.. An integrated framework of corporate governance and firm valuation. European Financial Management, v. 12, n. 2, pág. 249-283, 2006.

BERLE, A.A. MEANS, G.C. The Modern Corporation and Private Property. New York: Harcourt, Brace & World. 1968.

BIDDLE, Gary C.; HILARY, Gilles. Accounting quality and firm-level capital investment. The accounting review, v. 81, n. 5, pág. 963-982, 2006.

BIFANO, E. P., Governança Tributária na Ótica da Governança Jurídica. In: AMARAL, Gilberto Luiz do, AMARAL, Leticia Mary Fernandes do (Coord.) Anais do II Congresso Brasileiro de Governança Tributária: diminuição dos riscos tributários e aumento da lucratividade empresarial. Curitiba: Editora Blanche, 2014. pág.117-128. 2014.

BRASIL. Reforma Tributária: A PEC Nº 45, DE 2019, de julho de 2019. Disponível em: < https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1728369&filename=PEC+45/2019 > Acesso em: 08 de Janeiro de 2020.

BRASIL. Secretaria da Receita Federal – Coordenação Geral de Política Tributária – Carga Tributária no Brasil 2018. Disponível em: < <http://receita.economia.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-no-brasil-cap> > Acesso em: 08 de Janeiro de 2020.

BRESSER-PEREIRA, L. C. A quase-estagnação brasileira e sua explicação novo-desenvolvimentista. São Paulo, pág. 1-15. 2014.

CASELL, Cory A.; MYERS, Linda A.; SEIDEL, Timothy A. Disclosure transparency about activity in valuation allowance and reserve accounts and accruals-based earnings management. *Accounting, Organizations and Society*, v. 46, pág. 23-38, 2015.

CHEN, Linda H.; DHALIWAL, Dan S.; TROMBLEY, Mark A. Consistency of book-tax differences and the information content of earnings. *Journal of the American Taxation Association*, v. 34, n. 2, pág. 93-116, 2012.

CLARKSON, P. M., Li, Y., RICHARDSON, G. D., VASVARI, F. P. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, organizations and society*, v. 33, n. 4-5, pág. 303-327, 2008.

CORE, John E.; HOLTHAUSEN, Robert W.; LARCKER, David F. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics*, v. 51, n. 3, pág. 371-406, 1999.

CUNHA, R. O papel do gestor na Governança Tributária. Portal da KPMG, 2012. Disponível em: < http://www.kpmg.com/br/pt/estudos_analises/artigosepublicacoes/paginas/release-papel-do-gestor-na-governanca-tributaria.aspx >. Acesso em: 08 de Janeiro de 2020.

DALLABONA, Lara Fabiana; MASCARELLO, Gislaíne; KROETZ, Marilei. Relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores de empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, v. 13, n. 39, pág. 49-63, 2014.

DALMÁCIO, Flávia Zóboli; DE PAULO, Francislene FM. A evidenciação contábil: publicação de aspectos sócio-ambientais e econômico-financeiros nas demonstrações contábeis. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 1, n. 2, pág. 74-90, 2004.

DA SILVEIRA, Alexandre D. M., LANZANA, A. P., BARROS, L. A. B. D. C., FAMÁ, R.. Efeito dos acionistas controladores no valor das companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, v. 39, n. 4, 2004.

DE SOUZA BISPO, J., CALIJURI, M. S. S., CASELLA, B., LIMA, I. S. A importância dos dados contábeis para a relação entre carga tributária, tamanho e setor econômico das empresas brasileiras. In: *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*. 2007.

DESAI, Mihir A.; DHARMAPALA, Dhammika. Tax and corporate governance: an economic approach. In: *Tax and corporate governance*. Springer, Berlin, Heidelberg, 2008. pág. 13-30. 2008.

DO AMARAL, A. C. R., AINSWORTH, R. Governança tributária e sarbanes-oxley (SOX). 2005.

DU PLESSIS, Jean Jacques; HARGOVAN, Anil; HARRIS, Jason. *Principles of contemporary corporate governance*. Cambridge University Press, 2018.

DYE, Ronald A. Earnings management in an overlapping generations model. *Journal of Accounting research*, pág. 195-235, 1988.

DYRENG, Scott D.; HANLON, Michelle; MAYDEW, Edward L. The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, v. 85, n. 4, pág. 1163-1189, 2010.

EASLEY, David; O'HARA, Maureen. Information and the cost of capital. *The journal of finance*, v. 59, n. 4, pág. 1553-1583, 2004.

ECONOMATICA. Banco de Dados. Disponível em: < <http://www.economatica.com.br> > Acesso em: Entre 10 de Outubro de 2019 à 10 de Janeiro de 2020.

ERFURTH, A. E.; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de Resultados nos Diferentes Níveis de Governança corporativa. Revista BASE de Administração e Contabilidade da Unisinos. vol. 10, n. 1, pág. 32-42, jan./mar. 2013.

FAN, Joseph PH; GILLAN, Stuart L.; YU, Xin. Property rights, R&D spillovers, and corporate accounting transparency in China. Emerging Markets Review, v. 15, pág. 34-56, 2013.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia. Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®. Elsevier Brasil, 2017.

FORMIGONI, Henrique; ANTUNES, Maria Thereza Pompa; PAULO, Edilson. Diferença entre o lucro contábil e lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. BBR-Brazilian Business Review, v. 6, n. 1, pág. 44-61, 2009.

FRANCIS, Jere R.; KHURANA, Inder K.; PEREIRA, Raynolde. Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. The Accounting Review, v. 80, n. 4, pág. 1125-1162, 2005.

FREEDMAN, Martin; JAGGI, Bikki. Global warming, commitment to the Kyoto protocol, and accounting disclosures by the largest global public firms from polluting industries. The International Journal of Accounting, v. 40, n. 3, pág. 215-232, 2005.

FRIEDMAN, F. Capitalism and Freedom, Fortieth Anniversary Edition. Chicago: The University of Chicago Press. 2002.

GOULART, André Moura Cintra; CARVALHO, Nelson. Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil. Revista Contabilidade, Gestão e Governança, v. 7, n. 1, 2009.

GRIBNAU, J.L.M. Corporate Social Responsibility and Tax Planning: Not by Rules Alone. Social & Legal Studies, 24(2), 225-251. 2015.

GRIBNAU, J.L.M. JALLAI, A.-G. Good Tax Governance: A Matter of Moral Responsibility and Transparency', Nordic Tax Journal, 5: 70-88. Disponível em: < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3021914 > Acesso em: 08 de Janeiro de 2020. Ano 2017.

GRAHAM, J. R.; RAEDY, J. S.; SHACKELFORD, D. A. Research in accounting for income taxes. Journal of Accounting and Economics, n. 53, pág. 412-434, 2012.

GUGLER, Klaus; MUELLER, Dennis C.; BURCIN YURTOGLU, B. The impact of corporate governance on investment returns in developed and developing countries. The Economic Journal, v. 113, n. 491, pág. F511-F539, 2003.

GUPTA, Sanjay; NEWBERRY, Kaye. Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. Journal of accounting and public policy, v. 16, n. 1, pág. 1-34, 1997.

HAIL, Luzi. The impact of voluntary corporate disclosures on the ex-ante cost of capital for Swiss firms. European Accounting Review, v. 11, n. 4, pág. 741-773, 2002.

HANLON, Michelle; SLEMROD, Joel. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, v. 93, n. 1-2, pág. 126-141, 2009.

HEALY, Paul M.; PALEPU, Krishna G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, v. 31, n. 1-3, pág. 405-440, 2001.

HANLON, M.; HEITZMAN, S. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, Rochester, 50, pág.127-178, 2010.

IBCG. Instituto Brasileiro de Governança corporativa. Código das melhores práticas de Governança corporativa. 2019 Disponível em: < <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa> >. Acesso em: 08 de Janeiro de 2020.

ISKANDER, Magdi; CHAMLOU, Naderah. Corporate governance: A framework for implementation. The World Bank, 2000.

KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, v. 33, n. 2, Autumn, 1995, pág. 353-367. 1995.

KIESO, Donald E.; WEYGANDT, Jerry J.; WARFIELD, Terry D. Intermediate accounting. John Wiley & Sons, 2019.

KRONBAUER, Clovis A., SOUZA, M. A., OTT, E., COLLET, C. J.. Evidenciação e análise de carga tributária: um estudo em empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 3, n. 7, pág. 3-24, 2009.

LAMBERT, Richard; LEUZ, Christian; VERRECCHIA, Robert E. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of accounting research*, v. 45, n. 2, pág. 385-420, 2007.

LARRATE, M. Governança corporativa e remuneração dos gestores. São Paulo: Atlas, 2013.

LEAL, R. P. C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L. Corporate governance, value and dividend payout in Brazil (and Chile). Inter-American Development Bank. Working Paper, 2004. Disponível em:< <http://www.iadb.org/res/laresnetwork/projects/pr220finaldraft.pdf>>. Acesso em: 08 de Janeiro de 2020

LEUZ, Christian; VERRECCHIA, Robert E. The economic consequences of increased disclosure. *Journal of accounting research*, pág. 91-124, 2000.

LIN, Y. C., CHANG, H., CHEN, J., & WU, G. S. Accounting disclosure quality, capital market intensity and national productivity. *Annals of Operations Research*, v. 221, n. 1, pág. 239-254, 2014.

MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes; LEMES, Sirlei. Disclosure de instrumentos financeiros segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 10, n. 3, pág. 85-112, 2013.

MATARAZZO, D. C., Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial. 7ª. ed. São Paulo: Atlas. 2010.

MARTINEZ, Antonio Lopo; DA SILVA, Renan Ferreira. Agressividade Fiscal e o Custo de Capital de Terceiros no Brasil. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 7, n. 1, pág. 240-251, 2017.

MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. Routledge, 2017.

MOREIRA, Caritsa Scartaty; SILVA, Maurício Corrêa. O EFEITO DA GOVERNANÇA TRIBUTÁRIA SOBRE O CUSTO DE CAPITAL DAS EMPRESAS BRASILEIRAS. *Revista Científica Hermes*, v. 23, pág. 3-27, 2018.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; DOS SANTOS, Ariovaldo. Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPEC)*, v. 3, n. 2, pág. 72-95, 2009.

NOWOTNY, Christian. Taxation, Accounting and Transparency: The Missing Trinity of Corporate Life, in W. Schön, ed., *Tax and Corporate Governance*, pág. 101, Springer. 2008.

OECD, DAC. Donor approaches to governance assessments. DCD/DAC/GOVNET, Paris. 2009. Disponível em: < [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DCD/DAC/GOVNET\(2019\)1&docLanguage=EN](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DCD/DAC/GOVNET(2019)1&docLanguage=EN) > Acesso em: 04 de Janeiro de 2020.

OLIVEIRA, K. D., PAULO, E., MARTINS, O. S., & LUCENA, W. G. L.. Governança corporativa, assimetria e qualidade da informação contábil no mercado brasileiro de capitais. In: *Anais do XIV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*. São Paulo, Brasil. 2014. pág. 21-23. 2014.

ONU – Organização das Nações Unidas. Crescimento econômico acelera em 2020, mas incertezas e disputas comerciais preocupam. 2020. Disponível em: <<https://news.un.org/pt/story/2020/01/1700832>> Acesso em: 18 de Janeiro de 2020.

OWENS, J., McDONELL, R., FRANZSEN, R., & AMOS, J. T.. *Inter-agency Cooperation and Good Tax Governance in Africa*. Pretoria University Law Press (PULP), 2017.

PAE, Jinhan. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. v. 24, n. 1, pág. 5-22. 2005.

PEREIRA, C. C.; FRAGOSO, A. R.; RIBEIRO FILHO, J. F. Comunicação em contabilidade: estudo comparativo do nível de percepção de usuários da informação contábil em Florianópolis (SC) e Recife (PE) sobre a utilidade das representações gráficas no processo de evidenciação. *Revista Brasileira de Contabilidade*, n. 156, pág. 50-69, 2005.

POHLMANN, Marcelo Coletto; DE IUDÍCIBUS, Sérgio. Relação entre a tributação do lucro e a estrutura de capital das grandes empresas no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, v. 21, n. 53, pág. 1-25, 2010.

ROBERTS, John. No one is perfect: The limits of transparency and an ethic for 'intelligent'accountability. *Accounting, Organizations and Society*, v. 34, n. 8, pág. 957-970, 2009.

ROVER, S., BORBA, J. A., MURCIA, F. D. R., VICENTE, E. F. R. Divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis: um estudo exploratório sobre o disclosure das empresas brasileiras pertencentes a setores de alto impacto ambiental. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 2, n. 3, pág. 53-72, 2008.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. D.P.B. Metodologia de pesquisa. Tradução Daisy Vaz de Moraes. Revisão Técnica Ana Queluz Garcia, Dirceu da Silva, Marcos Julio, 5ª edição, 2013.

SCHERER, L. M.; VAZ, PVCV; KUHL, M. R. Correlação entre a Carga Tributária e Indicadores Financeiros: um estudo com empresas do setor de Construção Civil. In: XVI Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. 2016.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. A survey of corporate governance. The journal of finance, v. 52, n. 2, pág. 737-783, 1997.

STICKNEY, C. P.; WEIL, R. L. Contabilidade Financeira, Introdução aos conceitos, métodos e aplicações. 12. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

STOUT, L.A. New Thinking on 'Shareholder Primacy'. In Vasudev, P.M. & Watson, S. (Eds.), Corporate Governance after the Financial Crisis (pp. 25-41). Cheltenham: Edward Elgar Publishing. 2012.

TEODORO, J. D., CATAPAN, A., BARROS, C. M. E, SCHERER, L. M., Valor adicionado: Tendências metodológicas e temáticas adotadas no período 1970-2010. REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036, v. 4, n. 2, pág. 132-148, 2012.

QUIRINO, M. C. D. O., MOREIRA, C. S., DE MELO, C. L. L., & MÓL, A. L. R. Governança Tributária e o Desempenho Financeiro das Empresas Brasileiras. 2018.

VERRECCHIA, Robert E. Discretionary disclosure. Journal of accounting and economics, v. 5, p. 179-194, 1983.

VERRECCHIA, Robert E. Essays on disclosure. Journal of accounting and economics, v. 32, n. 1-3, pág. 97-180, 2001.

YAMASHITA, D. Elisão e evasão de tributos: limites à luz do abuso do direito e da fraude à lei. São Paulo: Lex Editora, 2005.

APÊNDICE – Instrumento de coleta

QUADRO DE INDICADORES DOS PRINCÍPIOS DAS GOVERNANÇA TRIBUTÁRIA

Disclosure da Governança Tributária

Cumprimento das Obrigações Tributárias

A empresa declara ter um comitê de Planejamento tributário;

A empresa apresenta indícios de que possui um comitê de Planejamento tributário;

O comitê de Planejamento tributário discute e interpreta a aplicação da legislação tributária sob riscos inerentes ao escopo de atuação;

A empresa apresenta dívida tributária nas demonstrações contábeis;

A empresa estar regular junto à Receita Federal do Brasil;

A empresa estar regular junto à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional;

Conduta de Planejamento Tributário

A empresa possui clareza nas políticas tributárias;

A empresa apresenta transparência quanto a legalidade dos tratamento fiscais aplicados;

A empresa apresenta transparência quanto a existencia dos passivos fiscais;

A empresa apresenta embasamento legal na defesa dos litígios fiscais;

A adoção dos critérios na elaboração do planejamento tributario, é realizado de acordo com normas e legislações vigentes;

Conduta de Gerenciamento de Riscos Tributários

Existe descrição de mecanismos no gerenciamento de risco utilizados;

Existe mecanismo de redução no impacto financeiro em decorrência das autuações fiscais/tributárias;

A empresa informa a existência de perda nos litígios fiscais;

Relacionamento com as Autoridades Fiscais

A empresa possui tratamento específico no código de conduta e/ou política da organização;

Relacionamento com o Governo

A empresa possui tratamento específico no código de ética da organização;

Relacionamento com Sócios, Acionistas, Imprensa e Lobistas

A empresa disponibiliza informações fiscais direcionada aos sócios e aos acionistas;

A empresa indica o tratamento fiscal usado nos rendimentos distribuídos;

A abordagem exercida nas questões tributárias junto ao relatório de administração favorece o entendimento de leigos sobre o assunto;

Relacionamento da Empresa com seu Grupo

A empresa fixa orientações de negócios junto ao seu grupo;

A empresa fiscaliza o trabalho dos gestores em qualquer de seus atos e omissões;

A empresa apresenta tratamento tributário indicado ao seu grupo;

A empresa descreve os reflexos tributários na relação com o seu grupo;

A empresa fixa orientações de tratamento tributário junto ao seu grupo;

Participação em Fóruns de discussão e debates acerca de questões tributárias

A empresa participa de grupos de estudos para matérias tributárias;

Os estudo realizados pela empresa em matérias tributárias influência na atualização da legislação vigente;