

AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS LIDERADAS POR CEOS NARCISISTAS: A GOVERNANÇA CORPORATIVA EXERCE PAPEL MODERADOR?

Camilla Araújo Amaral Duarte¹
Jocykleber Meireles de Souza²

RESUMO

A existência de traços narcisistas de diretores executivos (CEOs) é constantemente associada ao gerenciamento de resultados financeiros das corporações. A manipulação de relatórios, propensão a riscos altos, necessidade de reconhecimento e atitudes antiéticas são vistas como características de um CEO narcisista. Assim, este estudo analisa se os diretores executivos de alto escalão das empresas brasileiras de capital aberto impactam nos níveis de agressividade tributária, e o papel moderador da governança corporativa nessa relação. Os dados resultaram em um painel com 418 observações de 69 empresas brasileiras de capital aberto, extraídos da plataforma *Refinitiv Eikon*. Os níveis de narcisismo foram mensurados por meio da análise dos pronomes proferidos em discursos de CEOs. A agressividade tributária foi medida pelas *proxies Effective Tax Rates (ETR)* e *Cash Effective Tax Rates (Cash ETR)*. No teste de hipóteses, foram utilizados modelos de regressão robustos. Os resultados são controversos à literatura e demonstram que, no contexto considerado, CEOs narcisistas das empresas da amostra não tendem a adotar práticas mais agressivas de gestão dos tributos sobre o lucro e a pontuação de governança corporativa não mostrou significância nos modelos de regressão rodados. Portanto, as hipóteses de pesquisa foram rejeitadas. Os achados adversos desta investigação sugerem que, no contexto brasileiro, líderes com traços narcisistas também podem estar propensos a esquivar práticas arriscadas de gestão tributária para manter uma boa imagem perante os *stakeholders*.

Palavras-chave: Agressividade tributária. Narcisismo do CEO. Governança Corporativa. Mercado acionário. *Effective Tax Rates*.

ABSTRACT

The existence of narcissistic traits in chief executive officers (CEOs) is constantly associated with the management of corporate financial results. Report manipulation, propensity for high risks, need for recognition and unethical attitudes are seen as characteristics of a narcissistic CEO. Thus, this study analyzes whether top executive officers of Brazilian publicly traded companies impact levels of tax aggressiveness, and the moderating role of corporate governance in this relationship. The data resulted in a panel with 418 observations of 69 Brazilian publicly traded companies, extracted from the *Refinitiv Eikon* platform. Levels of narcissism were measured by analyzing the pronouns used in CEO speeches. Tax aggressiveness was measured by the proxies *Effective Tax Rates (ETR)* and *Cash Effective Tax Rates (Cash ETR)*. Robust regression models were used to test the hypotheses. The results are controversial in the literature and demonstrate that, in the context considered, narcissistic CEOs of the sample companies do not tend to adopt more aggressive practices for managing taxes on profits, and the corporate governance score did not show significance in the regression models run. Therefore, the research hypotheses were rejected. The adverse findings of this investigation suggest that, in the Brazilian context, leaders with narcissistic traits

¹ Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA). E-mail: camilla.duarte@ufersa.alunos.edu.br

² Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB). E-mail: jocykleber@live.com

may also be prone to avoiding risky tax management practices to maintain a good image before stakeholders.

Keywords: Tax aggressiveness. CEO narcissism. Corporate governance. Stock market. Effective tax rates.

1 INTRODUÇÃO

No contexto organizacional, os provedores de recursos (acionistas) recrutam agentes capacitados para administrar a corporação objetivando agregar valor de mercado e, assim, maximizar o retorno sobre os investimentos. Por isso, o desempenho da empresa depende da administração dos gestores, que são os agentes da organização, os quais devem agir com interesses alinhados com os contratantes, principais na relação de acordo entre as partes tratada pela teoria da agência (Jensen; Meckling, 1976).

Diante dessa premissa, Hambrick e Mason (1984) firmaram a “Teoria dos Escalões Superiores” para explicar os desempenhos corporativos como reflexo dos traços de personalidade dos executivos seniores. Conforme a teoria proposta, o *chief executive officer* (CEO) adota estratégias gerenciais e toma decisões mais arriscadas seguindo ambições, emoções, valores e necessidades pessoais. Dessa forma, a empresa é reflexo da personalidade do diretor executivo (Hambrick; Mason, 1984; Chatterjee; Pollock, 2017).

Nessa perspectiva da Teoria dos Altos Escalões, os traços de personalidade narcisista podem auxiliar gerentes organizacionais a conquistarem cargos de alto escalão através da capacidade de manipulação, persuasão e transparência de autoconfiança (Campbell *et al.*, 2011). Para Olsen e Stekelberg (2016), a lapidação dessa imagem imperiosa dos CEOs é um lado positivo porque viabiliza a proeminência das empresas e elevação dos ganhos acionários.

Contudo, a personalidade desses gestores pode incidir negativamente sobre as decisões de gestão relativas a investimentos, planejamento tributário e resultados financeiros (Bouzouitina; Khairreddine; Jarboui, 2021). Na pretensão de maximizar riqueza para os acionistas, como é defendido pela teoria da agência (Jensen; Meckling, 1976), os CEOs com atributos comportamentais narcisistas se diferenciam de diretores executivos comuns por adotarem políticas fiscais “agressivas”, propensas à manipulação de resultados (García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021).

O sistema tributário do país influencia diretamente o planejamento tributário das empresas (Araújo *et al.*, 2021). Por essa razão, em países de economia emergente, oportunismos gerenciais são ainda mais incidentes, como é o caso do Brasil, que se destaca pela elevada carga tributária em comparação com as outras nações (Gomes, 2016). Além disso, Rezende (2015) relata que a instabilidade da legislação tributária brasileira a torna complexa e alimenta a chamada “guerra fiscal” existente entre os estados do país.

Por essa conjuntura, a existência de práticas tributárias agressivas nas empresas é derivada de conflitos de agência, visto o contexto antagônico entre a alta incidência de tributos impostos pelo governo e a necessidade de geração de riqueza para os *stakeholders* internos (acionistas, gestores). É síncrono a isso que os oportunismos gerenciais ganham espaço (Rezende, 2015) e, nesse sentido, os mecanismos de governança corporativa atuam promovendo uma cultura organizacional ética que mantém uma relação de transparência, confiança com *stakeholders* no intuito de equilibrar e alinhar interesses, minimizando os conflitos de agência (Ludwig; Sassen, 2021).

A adoção de auditorias independentes e a implementação de um conselho de administração eficiente, com membros qualificados e independentes, contribuem para uma supervisão mais rigorosa das práticas operacionais e fiscais, reduzindo as tendências às fraudes e evasão fiscal (Uzun; Szweczyk; Varma, 2004; Richardson; Taylor; Lanis, 2013; Li *et al.*, 2016). Assim, a existência de comitês de auditoria busca assegurar o *compliance* e os interesses de longo prazo da empresa nas decisões tributárias.

Diversas pesquisas integram a literatura internacional acerca da associação entre narcisismo corporativo e evasão fiscal (Rijsenblit; Commandeur, 2013; Kalbuana *et al.*, 2023); comitês de auditoria como mecanismo moderador da agressividade fiscal (Praditasari; Setiawan, 2017; García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021); o papel moderador da Governança Corporativa (GC) no planejamento fiscal (Tackie *et al.*, 2022). No Brasil, destaca-se Araújo *et al.* (2021) que investigaram a associação entre o narcisismo do *chief executive officer* (CEO) e o TA em empresas brasileiras de capital aberto.

Diante desse contexto, levantou-se a questão crítica: a Governança Corporativa exerce papel moderador das tendências à agressividade tributária de diretores executivos (CEOs) narcisistas de empresas brasileiras? Portanto, pretende-se investigar se a qualidade da estrutura de Governança Corporativa consegue atenuar a provável gestão tributária agressiva de gestores narcisistas do alto escalão de corporações negociadas no mercado acionário brasileiro.

Por conseguinte, primeiramente, pretende-se identificar os traços de personalidade dos CEOs narcisistas, a fim de verificar como estes influenciam na agressividade tributária. Posteriormente, examinar a eficácia dos recursos da GC na moderação dos níveis de agressividade tributária advinda de CEOs narcisistas, considerando a teoria da agência e a teoria dos escalões superiores para as ligações entre NARC, agressividade tributária e GC.

Como contribuição original, este é um dos poucos estudos que investigam a interação entre a Governança Corporativa, perfil do CEO e agressividade tributária. Tendo em vista a complexidade no âmbito tributário brasileiro, a ênfase das características psicológicas dos altos executivos como influência da agressividade tributária é uma aplicação chave para incremento da “teoria dos escalões superiores”, concedendo uma importante contribuição para a literatura empresarial brasileira.

Ademais, esta pesquisa concede uma contribuição relevante para órgãos reguladores, autoridades, auditores e investidores ao desafiar a percepção de que CEOs com traços narcisistas são necessariamente submetidos à agressividade tributária. Os resultados propõem que a relação entre narcisismo e gestão tributária pode ser mais complexa e dependente de fatores não considerados.

2 Desenvolvimento de hipóteses

2.1 Narcisismo do CEO e a gestão tributária corporativa

Historicamente, o termo narcisista foi originado e abordado pela literatura da psicologia como desígnio de indivíduos egocentristas que possuíam autoadmiração pelos próprios corpos (Nacke, 1899; Freud, 1996). Ao decorrer dos anos, o conceito foi adquirindo novas vertentes, e síncrono a isso, Emmons (1987) sugeriu que o termo estaria associado à necessidade do indivíduo por reconhecimento externo, preocupando-se excessivamente em manter uma imagem de autoridade, liderança e superioridade.

O *Narcissistic Personality Inventory (NPI)* foi desenvolvido por Raskin e Hall (1979) para classificar o NARC. Após as análises dos testes, Raskin e Terry (1988) propuseram os complexos de vaidade; superioridade; exibicionismo; autoridade; exploração; titulação e; autossuficiência como aspectos íntegros da personalidade narcisista, sendo posteriormente integrada ao *Diagnostic and Statistical Manual (DSM-III)* da *American Psychiatric Association (APA)* (APA, 2013).

Após o reconhecimento do narcisismo como um transtorno psicológico, muitos estudos de domínio organizacional buscaram analisar os traços de personalidade de líderes executivos para explicar os tipos de gestão corporativa à luz da Teoria dos Escalões Superiores (Judge; Piccolo; Kosalka, 2009; Zhu; Chen, 2015; Chatterjee; Pollock, 2017; Capalbo *et al.*, 2018; Zhang *et al.*, 2022; Liu; Tian; Zhang, 2023; Bouzouitina; Khairiddine; Jarboui, 2021; Araújo *et al.*, 2021).

Pesquisas convergem os resultados ao associar CEOs focados em retornos acionários satisfatórios a curto prazo com o gerenciamento dos relatórios financeiros, além de

negociações mais arriscadas (Liu; Tian; Zhang, 2023; Hilary; Huang; Xu, 2017). Contudo, o viés é que CEOs narcisistas tomam decisões precipitadas guiadas por objetivos pessoais a curto prazo, ignorando riscos que custam a geração de valor de mercado das empresas a longo prazo (Judge; Piccolo; Kosalka, 2009).

Chatterjee e Pollock (2017) sustentaram a teoria de que os CEOs com traços de NARC satisfazem seus anseios por dominação através de suas ações enquanto gestores, exibindo um senso de auto importância. Desse modo, a necessidade de estar sempre no controle, movida pelo egocentrismo, anseio por poder e excesso de autoconfiança, leva esses gestores a declinar as sugestões de terceiros (O'Reilly; Doerr; Chatman, 2018).

Para Scholes e Wolfson (1992), a razão do planejamento tributário é a maximização do valor da empresa, a fim de potencializar os retornos acionários. Nessa perspectiva, a agressividade tributária tem sido discutida como o conjunto de estratégias de redução da carga tributária (Dyreng; Hanlon; Maydew, 2008), englobando práticas lícitas e ilícitas. Pesquisas têm mostrado que, as taxas efetivas de tributos (*Effective Tax Rates* - ETR), e de tributos pagos (*Cash Effective Tax Rate* - Cash ETR), mensuram níveis de agressividade tributária ao capturar possíveis gerenciamento de resultados para redução das alíquotas dos impostos (Gomes, 2016; Araújo; Miranda; Moreira, 2022).

Embora existam estratégias lícitas, a prática de gerenciamento de resultados abre margem para fraudes (Gomes, 2016; Capalbo *et al.*, 2018) e estudos têm mostrado que CEOs narcisistas podem intensificar a relação (Rijsenbilt; Commandeur, 2013; O'Reilly; Doerr; Chatman, 2018). Santos e Rezende (2020) constataram que empresas maiores são mais propícias às práticas de evasão fiscal. O fato é que, na busca por recompensas pessoais (Xu; Taylor; Dugan, 2007; Ahn *et al.*, 2020) e com intuito de minimizar os custos fiscais, o CEO narcisista tende a adotar práticas mais arriscadas de gestão tributária (Craig; Amernic, 2010; Araújo *et al.*, 2021).

Em coerência a essa premissa, no contexto corporativo, o narcisismo pode ser entendido como uma condição psicológica na qual os diretores executivos, almejando reconhecimento positivo dos acionistas, tendem a adotar políticas fiscais “agressivas” (Lumpkin; Dess, 1996; García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021), com propensão a gerenciamento de resultados. Nesse sentido, a atuação de gestores narcisistas nas empresas pode aumentar a qualidade dos ganhos, contudo prejudica a estabilidade dos lucros e aumenta o risco de falência (Ohadi *et al.*, 2022).

Segundo Cragun, Olsen e Wright (2020), é possível que a repercussão do narcisismo do gestor sênior seja notória pela imposição de normas voltadas ao reconhecimento de sua liderança. O reflexo disso é que os CEOs excessivamente controladores participam do processo de seleção de diretores dos comitês da governança corporativa (Zhu; Chen, 2015), além de intervir na seleção de seus sucessores, com a predileção por candidatos que perpetuem seus atributos comportamentais.

A literatura explicita que a predisposição de líderes narcisistas a condutas oportunistas transcende o uso de benefícios fiscais previstos legalmente (Araújo *et al.* 2021). O efeito disso é o prejuízo ao planejamento e execução de estratégias corporativas além de afetar a eficiência do sistema de controle interno. Por essa razão, a primeira hipótese deste estudo verifica se o narcisismo do CEO afeta a agressividade tributária corporativa de companhias brasileiras negociadas na B3.

H1a: O narcisismo do CEO afeta negativamente a *Effective Tax Rates* (ETR).

H1b: O narcisismo do CEO afeta negativamente a *Cash Effective Tax Rates* (CashETR).

2.2 O papel moderador da Governança Corporativa na agressividade tributária

As fundamentações de Jensen e Meckling (1986) sobre a teoria da agência, sugerem que os mecanismos de governança corporativa podem atuar para mitigar os conflitos de agência, intermediando a relação entre o principal e os agentes designados à geração de riqueza da organização. Nesse sentido, entende-se que, na GC disposta em dois níveis, o conselho supervisor inspeciona as atuações dos diretores executivos (Executivo, Financeiro e Operacional).

Jensen (1993), a estrutura do conselho de administração é decisória na gestão corporativa e pode influenciar no controle de práticas fiscais executivas. Como proposto e corroborado empiricamente, o controle é mais eficiente quando o conselho é formado por quantidade razoável de membros. Quando o número de conselheiros excede o necessário, menor será a probabilidade de eficácia no monitoramento da gestão, facilitando o controle por parte do CEO. Devido a isso, o tamanho do conselho de administração é determinante para redução de conflitos de agência, servindo como estrutura moderadora entre o planejamento fiscal e o desempenho financeiro (Zemzem; Khaoula, 2013; Tackie *et al.*, 2022).

Partindo das possibilidades de manipulações gerenciais, é a governança corporativa que atua nessas diligências, mitigando efeitos nocivos que podem atingir níveis de evasão fiscal. Por outro lado, a estrutura e atuação da governança corporativa pode estar sujeita a limitações no cenário organizacional em que o CEO atua também como presidente do conselho de administração e concentra o poder decisório, podendo agir em benefício próprio (Jensen, 1993; El Diri; Lambrinoudakis; Alhadab, 2020). É por este motivo que se recomenda a inserção de membro independente como presidente do conselho para amenizar o nível de agressividade tributária (Lanis; Richardson, 2011; Muange; Kiptoo, 2020).

Ao analisar os efeitos das ações dos gestores executivos com traços narcisistas, pesquisas sugerem que a eficácia da atuação dos comitês da governança corporativa pode incitar os CEOs a seguirem condutas honestas, amenizando as consequências negativas dos comportamentos narcisistas (Cragun, Olsen e Wright, 2020). Além disso, o aumento da participação do conselho no processo seletivo de sucessão do CEO é relevante para descentralizar o poder decisório do diretor executivo e esquivar possibilidades do cargo ser concedido a outro gestor que perpetue o modelo de gestão narcisista.

Conforme o pressuposto pela teoria dos escalões superiores, a personalidade dos CEOs é determinante no gerenciamento das empresas. Diante disso, os estudos existentes sugerem que a eficiência dos mecanismos de governança corporativa contribui para moderar os efeitos da gestão tributária agressiva (Lanis; Richardson, 2011; Khaoula; Moez, 2019; Cragun; Olsen; Wright, 2020; García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021; Tackie *et al.* 2022). A partir dessas considerações, a segunda hipótese que esta pesquisa objetiva investigar é acerca do papel moderador da governança corporativa na agressividade tributária de CEOs narcisistas.

H2a: A qualidade das práticas de Governança Corporativa influencia positivamente a *Effective Tax Rates* (ETR) na gestão de CEOs narcisistas.

H2b: A qualidade das práticas de Governança Corporativa influencia positivamente a *Cash Effective Tax Rates* (Cash ETR) na gestão de CEOs narcisistas.

3 METODOLOGIA

3.1 Universo e Amostra da Pesquisa

A análise quantitativa desta pesquisa é fundamentada através de estatísticas descritivas e análises entre variáveis, utilizando-se de uma base de dados que engloba informações pertinentes a empresas que têm suas ações negociadas na bolsa de valores Brasil, Bolsa e Balcão (B3). A seleção do mercado de capitais brasileiro para esta pesquisa é atribuída a 3 circunstâncias: (I) o Brasil tem importância global por ser uma das maiores economias emergentes do mundo (II) repercussão mundial de casos de corrupção corporativa do país, incluindo fraudes tributárias (III) pesquisas têm revelado o potencial dos mecanismos de governança corporativa na mitigação de gerenciamento de resultados.

Os dados foram coletados na *Refinitiv Eikon*. O intervalo temporal selecionado para o estudo abrange os anos de 2010 a 2022, no intuito de capturar o período subsequente à implementação das normas *do International Financial Reporting Standards* (IFRS) por parte das empresas de capital abertas no Brasil, o que representa um marco relevante para a padronização e comparabilidade das informações financeiras.

No entanto, foram excluídas da amostra 79 empresas com regime de regulação contábil distinto, como as do setor financeiro (bancos, fundos de investimento), a fim de evitar distorções nos resultados se comparados com empresas de outros setores. Além disso,

também foram desconsideradas 403 que não possuíam dados completos sobre as variáveis de interesse para o estudo. A ausência de dados completos poderia comprometer a integridade da análise e a confiabilidade dos testes estatísticos a serem realizados. Assim, a amostra final para análise compreende 418 observações de 69 empresas listadas na B3.

3.2 Variáveis de pesquisa

3.2.1 Métricas para Agressividade Tributária: ETR e CashETR

Pesquisas têm utilizado a alíquota efetiva do tributo (*Effective Tax Rates* - ETR), como *proxy* de agressividade tributária (Armstrong *et al.*, 2015; Lanis; Richardson; Taylor, 2017; García-Meca; Ramon-Llorens, Martínez-Ferrero, 2021), justificando que a ETR é a razão entre a despesa total com tributos (IR + CSLL) sobre o lucro e, o lucro antes do Imposto de Renda (LAIR) de uma determinada empresa *i* no ano *t* (Callihan, 1994; Comprix; Mills; Schmidt, 2012). O resultado dessa taxa demonstra planejamento tributário por meio de diferenças contábeis permanentes (Chen *et al.*, 2010). Assim, empresas com maiores valores das alíquotas efetivas de impostos são menos agressivas fiscalmente (Lanis e Richardson, 2017):

$$ETR_{it} = \frac{(IR_{it} + CSLL_{it})}{LAIR_{it}} \quad (1)$$

Para mensurar a agressividade tributária por meio dessa medida, esta pesquisa se respalda no entendimento de que, no Brasil, as alíquotas nominais dos tributos sobre o lucro totalizam 34% (KPMG, 2015). Portanto, foram consideradas mais “agressivas” na gestão tributária, as empresas que apresentaram índices de ETR estatisticamente menores que as alíquotas nominais dos tributos sobre o lucro.

Contudo, Armstrong, Blouin e Larcker (2012) mostraram que o *Cash Effective Tax Rate* (CashETR) é uma medida alternativa mais adequada para captar tendências de agressividade tributária à longo prazo, fornecendo evidências robustas que auxilia na detecção de gerenciamento tributário (Dyrenge; Hanlon; Maydew, 2008; Araújo; Miranda; Moreira, 2022). A equação 2 expõe a lógica do CashETR, que, ao considerar as saídas de caixa para pagamento de tributos (IR e CSLL), incluindo pagamentos extraordinários e compensações, reduz possíveis distorções de interpretação da ETR.

Para calcular o CashETR, Dyrenge, Hanlon e Maydew (2008) recomendaram utilizar uma janela temporal de dez anos, no intuito de refletir melhor os encargos tributários a longo prazo. Contudo, é válido considerar apenas cinco anos quando houver risco de perder grande número de observações em razão do acesso limitado aos dados em sua totalidade (Araújo; Miranda; Moreira, 2022).

Dessa forma, obtém-se uma taxa efetiva de imposto que representa o verdadeiro ônus tributário sobre o lucro. Além disso, o CashETR não considera os impostos diferidos, pois eles não afetam os pagamentos efetivos de tributos. O CashETR foi calculado da seguinte forma:

$$CashETR_{it} = \frac{Tributos \text{ efetivamente pagos}_{it}}{LAIR_{it}} \quad (2)$$

3.2.2 Medidas da variável explicativa: Narcisismo do CEO

No que tange à variável independente, um instrumento predominante de avaliar o nível de narcisismo é aplicar um questionário que abrange as diversas dimensões do narcisismo, como o Inventário de Personalidade Narcisista (NPI), desenvolvido por Raskin e Terry (1988). Nesse método, os CEOs forneceriam informações para medidas psicométricas, respondendo a uma avaliação psicológica. No entanto, como já explicado por Hambrick e Mason (1984), as limitações de viés multidisciplinar inviabilizam esse instrumento na área de negócios, pois a maioria dos CEOs não se dispõe a responder questões sobre essas características sensíveis, o que dificulta a coleta de dados.

Diante das dificuldades para medir esse transtorno, estudos organizacionais propuseram outras formas de mensuração. Entretanto, em razão do acesso ao banco de dados *Refinitiv Eikon*, neste estudo será analisado o uso dos pronomes de primeira pessoa em alocações do CEO para medir o narcisismo dele, assim como em pesquisas anteriores (Raskin; Shaw, 1988; Chatterjee e Hambrick, 2007; Patel; Cooper, 2014; Aktas *et al.*, 2016; Capalbo *et al.*, 2017; Perez, 2017; Azevedo; Silva; Nakao, 2024). A equação (3) os elementos constitutivos da proxy de narcisismo, expressa pela razão entre o somatório dos pronomes pessoais e possessivos em primeira pessoa do singular; e o somatório desse numerador acrescido daqueles que representam a primeira pessoa do plural.

$$\text{CEO_score} = \frac{\sum (eu, me, mim, comigo, meu, meus, minha, minhas)}{\sum (eu, me, mim, comigo, meu, meus, minha, minhas, nós, nosso, nossos, nossa, nossas, conosco)} \quad (3)$$

Conforme a equação proposta, o narcisismo do CEO como a proporção do uso de pronomes de primeira pessoa do singular (eu, mim, meu, meu e eu mesmo) para o total de pronomes de primeira e terceira pessoa (eu, mim, meu, eu mesmo, nós, nós, nosso, nossos e nós mesmos), conforme descrito na equação (3). Esse método é validado pela literatura anterior, posto o senso de autoimportância proferido pelo próprio líder narcisista na divulgação dos resultados satisfatórios como mérito de sua gestão e suas estratégias.

O pacote *Tokenizers* no *RStudio* foi utilizado para calcular o *Narcissism Score*, por meio do processamento do texto dividido em palavras, frases e outros elementos, contabilizando a frequência de pronomes nos discursos de cada CEO.

3.2.3 Variável moderadora: Governança Corporativa

A variável moderadora de Governança Corporativa (GC) será coletada no banco de dados *Refinitiv Eikon*, que avalia o nível de GC das organizações a partir de três dimensões: gestão, acionistas e integração de práticas econômicas, sociais e ambientais.

A dimensão gestão mede o grau de aderência e eficiência das empresas em seguir as recomendações e normas consideradas como as melhores práticas de GC pelo mercado. A dimensão acionista mede o grau de respeito e equidade das empresas com os seus acionistas, tanto os minoritários quanto os majoritários, garantindo os seus direitos e interesses. A dimensão integração de práticas econômicas, sociais e ambientais mede o grau de incorporação desses temas nas estratégias e nos processos decisórios das empresas, buscando alinhar o seu desempenho financeiro com o seu impacto social e ambiental.

Cada uma dessas dimensões é composta por um conjunto de indicadores que refletem os mecanismos de GC adotados pelas empresas, tais como a composição e a independência do conselho de administração, a transparência e a divulgação das informações, a participação dos *stakeholders*, a responsabilidade social corporativa, entre outros. O banco de dados *Refinitiv Eikon* atribui uma pontuação para cada indicador, dimensão e empresa, permitindo comparar o nível de GC entre as organizações.

Nesta análise, a variável foi transformada em uma variável dicotômica, ou seja, uma variável que só pode assumir dois valores possíveis. Neste caso, os valores possíveis são 1 (um) ou 0 (zero), dependendo do nível de governança corporativa em relação à mediana do grupo. Assim, se a empresa apresentou um valor de GC maior que a mediana do grupo, a variável dicotômica recebeu o valor 1 (um). Por outro lado, se a empresa apresentou um valor de GC menor que a mediana do grupo, a variável dicotômica recebeu o valor 0 (zero).

3.2.4 Variáveis de controle

Para realizar o estudo, também foi necessário selecionar algumas variáveis que pudessem influenciar os resultados da pesquisa. Entre as variáveis escolhidas, estão o tamanho da empresa medido pelo logaritmo do ativo total (logTAM); o grau de endividamento

mensurado pela alavancagem (ALAV); e a rentabilidade medida pelo ROA (retorno sobre o ativo).

Essas variáveis foram selecionadas com base na relevância que tiveram em estudos empíricos anteriores, sendo consolidadas pela literatura agressividade tributária nas empresas (Armstrong; Blouin; Larcker, 2012; Lanis; Richardson, 2011; Salihu; Annuar; Obid, 2015; Lanis, Richardson; Taylor, 2017; Khaoula; Moez, 2019; Wang *et al.*, 2019).

No contexto das taxas efetivas de impostos recolhidos (CashETR), Dyreng, Hanlon e Maydew (2008) sugerem que empresas com a alta alavancagem financeira podem estar associadas a baixas alíquotas de tributos incidentes sobre o lucro, como mostrado na literatura (Guenther; Matsunaga; Williams, 2017). Ademais, ressalta-se que medidas analisadas isoladamente não apresentam alta confiabilidade nas inferências sobre as ações fiscais agressivas de uma empresa (Lin; Tong; Tucker, 2014). A Tabela 1 mostra um resumo de todas as variáveis utilizadas no estudo, com as respectivas medidas e descrição.

Tabela 1 - Resumo das variáveis

Variáveis	Descrição	Fórmula/Mensuração
Variáveis explicadas		
Effective Tax Rates (ETR)	ETR mais alto significa agressividade mais baixa.	$\frac{(IR_{it} + CSLL_{it})}{LAIR_{it}}$
Cash Effective Tax Rate (CashETR)	Definida como a proporção de impostos pagos sobre o lucro antes dos IR e CSLL.	$\frac{Tributos efetivamente pagos_{it}}{LAIR_{it}}$
Variável explicativa		
Narcisismo do CEO (NARC_Score)	Proporção dos pronomes pessoais proferidos pelo CEO, atribuído um score que varia de 1 a 5.	$\frac{\sum (eu, me, mim, comigo, meu, meus, minha, minhas)}{\sum (eu, me, mim, comigo, meu, meus, minha, minhas, nós, nosso, nossos, nossa, nossas, conosco)}$
Variável moderadora		
Governança Corporativa (GC)	Pontuação proprietária da <i>Refinitiv</i> , de 0 a 100, com base na extensão dos relatórios de governança de uma empresa. Abrange aspectos relativos à gestão, acionistas e estratégia de responsabilidade social corporativa (RSC).	Dummy, sendo 1 (um) se a pontuação de GC for maior que a mediana do grupo; e 0 (zero) se a pontuação de GC for menor que a mediana do grupo.
Variáveis de controle - específicas da empresa		
Tamanho (logTAM)	Associa-se que quanto maior a geração de receita bruta total de uma empresa, maior é a empresa em termos de porte.	Logaritmo da receita total de cada corporação.
Alavancagem (ALAV)	Mostrar o quanto a empresa está endividada (capital de terceiros) em relação ao seu patrimônio líquido.	$\frac{Índice dívida_{it}}{capital próprio_{it}}$
Retorno sobre Ativos (ROA)	Avalia a rentabilidade e a eficácia da gestão de ativos de uma empresa. Um índice mais alto indica que a gestão da empresa administra eficientemente seus ativos.	$\frac{lucro operacional_{it}}{ativo total_{it}} - 1$

Nota: Todas as variáveis foram extraídas do banco de dados *Refinitiv*. Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 Modelagem econométrica

Este artigo busca apresentar evidências empíricas sobre dois aspectos que estão fortemente conectados na literatura anterior. Em primeiro lugar, como a personalidade narcisista do CEO influencia o nível de agressividade tributária da empresa e, em segundo lugar, como essa relação pode ser moderada pela Governança Corporativa (GC). No objetivo de testar a hipótese 1 de pesquisa, as equações 3 e 4 estimam as variáveis de agressividade tributária, ETR e CashETR, em função do narcisismo do CEO e das variáveis de controle.

$$ETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \phi_n.\sum VC_{it} + \eta_{it} + \mu_{it} \quad (3)$$

$$CashETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \phi_n.\sum VC_{it} + \mu_{it} \quad (4)$$

No intuito de compreender o papel da Governança Corporativa na redução do risco à agressividade tributária, considera-se que a GC pode influenciar as decisões tributárias das empresas visto que envolve mecanismos que visam alinhar os interesses dos gestores e dos acionistas, bem como aumentar a transparência e a responsabilidade das práticas contábeis e fiscais (Tackie *et al.*, 2022). Portanto, espera-se que uma maior qualidade da GC esteja associada a um menor nível de agressividade tributária. Para testar essa hipótese, utilizou-se um modelo de regressão que relaciona a variável independente, que mede o narcisismo do CEO, com a variável moderadora, que representa o índice de qualidade da GC, conforme especificado nas equações 5 e 6 a seguir.

$$ETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \beta_3.CEO_NARC_{it} * GC_{it} + \phi_n.\Sigma VC_{it} + \eta_{it} + \mu_{it} \quad (5)$$

$$CashETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \beta_3.CEO_NARC_{it} * GC_{it} + \phi_n.\Sigma VC_{it} + \eta_{it} + \mu_{it} \quad (6)$$

Para analisar os dados, optou-se por adotar o Método Generalizado de Momentos (GMM) proposto por Arellano e Bond (1991). A adoção desse modelo se faz necessário para mitigar um possível problema de endogeneidade que pode afetar os modelos de regressão utilizados (Haavelmo, 1943). A endogeneidade surge quando há uma relação de causalidade reversa, na qual a variável a ser explicada pode influenciar a variável explicativa em determinada circunstância (García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021).

O GMM permite eliminar os efeitos específicos da empresa ou qualquer outra variável que não varie ao longo do tempo, fazendo a diferença de primeira ordem dos dados. Além disso, o GMM resolve o problema da autocorrelação do termo de erro resultante da diferença de primeira ordem, fazendo a diferença de segunda ordem dos dados. Nos modelos GMM, o termo de erro é composto em três componentes: um componente estocástico, que varia ao longo do tempo e entre as empresas; um componente que captura os efeitos combinados do tempo e da seção transversal (η_{it}); e um componente que representa o efeito não observado, invariante no tempo e específico da empresa (μ_{it}).

Para realizar as análises dos dados, inicialmente, realizou-se a técnica de winsorização nas variáveis para evitar os efeitos de *outliers* para proceder com as estatísticas descritivas e correlação das variáveis. Posteriormente, foram rodados os modelos de regressão robusta com controle fixo de ano e de setor, observados previamente os pressupostos de normalidade, multicolinearidade, autocorrelação dos resíduos e heterocedasticidade dos dados.

4. Análise dos resultados

Nossa análise divide-se em dois subtópicos. O primeiro apresenta as estatísticas descritivas e correlações de *Pearson* utilizadas para identificar associações entre as variáveis do estudo. Posteriormente, o segundo discute os resultados dos modelos de regressões operados para testar as hipóteses da pesquisa.

4.1 Estatística descritiva e matriz de correlação

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis a serem utilizadas no modelo econométrico. Como algumas variáveis contínuas tinham valores extremos que poderiam afetar os resultados, a técnica de winsorização foi utilizada substituindo os valores inferiores ao primeiro percentil e superiores ao 99º percentil pelos respectivos valores desses percentis. Dessa forma, houve o controle de *outliers* sem alteração na distribuição dos dados, evitando perda significativa de observações.

Tabela 2 - Estatística descritivas das variáveis

Variáveis	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
-----------	-------	---------	---------------	--------	--------

ETR	-0,1586	0,2069	8.3405	-167,8108	18,3283
CashETR	-0,1214	0,1164	5,0254	-102,2834	2,4191
NARC_score	2,3062	3	1,0258	1	5
GC	55,6584	57,9333	20,8314	0,8333	94,2245
logTAM	23,1379	23,1578	1,4560	17,7029	27,1867
ALAV	0,6730	0,6309	0,2793	0,1653	2,6448
ROA	0,0828	0,0735	0,0915	-0,2864	0,5792
Observações = 418					

Nota: ETR = Taxa efetiva de tributação; Cash ETR = Taxa efetiva de tributos efetivamente pagos; NARC_score = nível de narcisismo do CEO; GC = nível de governança corporativa; logTAM = logaritmo da receita total; ALAV = alavancagem; ROA = índice do retorno sobre os ativos. *** = significativa a 1%; ** = significativa a 5%; * = significativa a 10%. Fonte: Dados da pesquisa.

Assim como em estudos anteriores (Lanis; Richardson, 2011; Armstrong, 2015; García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021), a análise descritiva das taxas efetivas de tributos (ETR e Cash ETR) apresentaram médias negativas (-0,1586 e -0,1214), muito inferiores à alíquota combinada de IR/CSLL 34% praticada no Brasil (KPMG, 2015; Araújo; Miranda; Moreira, 2022). Isso sugere que a maioria das empresas estão pagando menos tributos do que deveriam e que o Cash ETR captura ainda mais possíveis prática de gerenciamento tributário agressivo, consistente com Dyreng, Hanlon e Maydew (2008).

Os altos desvios-padrão da ETR e CashETR podem ser explicados pelas diferentes realidades e estratégias fiscais entre as empresas da amostra (prejuízos ou gerenciamento tributário). Nesse parâmetro, a Tabela 2 infere o retorno sobre o ativo (ROA) com valor médio baixo e mínimo negativo, indicando possível má gestão de ativos e problemas financeiros. O índice máximo de alavancagem aponta para empresas com risco elevado de endividamento.

Com relação ao narcisismo do CEO (NARC_score), a estatística descritiva de mínimo e máximo infere que, entre as empresas da amostra, há liderança executiva de baixo nível de narcisismo e CEOs narcisistas de score máximo e observa-se também a dicotomia das estruturas de governança corporativa entre as companhias da amostra, como no estudo de Azevedo, Silva e Nakao (2024). Ao comparar com estudos que utilizaram a *proxy* uso de pronomes para calcular o nível de narcisismo (Olsen; Stekelberg, 2016; Perez, 2017), a média de 2,306 sugere que empresas corporativas norte-americanas concentram mais CEOs com traços narcisistas do que as companhias de capital aberto no Brasil.

A Tabela 3 apresenta a matriz de correlação de *Pearson* para cada variável. Conforme Baron e Kenny (1986), a não significância nas correlações entre as variáveis explicadas (*Effectives Tax Rates*), variável moderadora (Governança Corporativa) e variável explicativa (Narcisismo do CEO) do modelo, permite uma análise mais robusta. Quando a moderadora está correlacionada, há dificuldade na interpretação do impacto que ela tem sobre a relação entre a preditora e a dependente, podendo confundir os resultados.

Tabela 3 - Matriz de correlação de Pearson

	ETR	CashETR	NARC_score	GC	LogTAM	ALAV	ROA
ETR	1						
CashETR	0,0063	1					
NARC_Score	0,0668	-0,0369	1				
GC	-0,0315	0,0591	-0,0234	1			
logTAM	-0,0947**	-0,0185	0,3364***	0,2164***	1		
ALAV	-0,0001	-0,0853*	0,0578	0,0813*	0,0930*	1	
ROA	0,0128	0,0572*	0,1079**	-0,0511	0,1536***	-0,3528***	1

Nota: ***, **, * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente. ETR é a taxa efetiva de tributos incidentes sobre o lucro operacional; Cash ETR é a taxa efetiva de tributos efetivamente pagos; NARC_score é a *proxy* que mensura o nível de narcisismo do CEO; GC é uma variável binária que assume valor 1 (um) se a companhia apresenta pontuação de governança corporativa maior que a mediana e 0 (zero) caso a pontuação seja menor que a mediana; logTAM é o tamanho da empresa com base no logaritmo da receita total; ALAV mostra o nível de alavancagem financeira; ROA é o índice do retorno sobre os ativos. Fonte: Dados da pesquisa.

As estratégias fiscais empresariais variam significativamente em razão da complexidade da legislação tributária brasileira (Rezende, 2015; Gomes, 2016). Posto isso, a análise das correlações entre ETR e as outras variáveis indicam que as práticas tributárias das companhias estão mais associadas ao tamanho do que outros fatores. A associação de coeficiente negativo (-0,0947) sugere que quanto maior for a empresa, maior a administração de cargas tributárias para reduzir o ETR, como no estudo de Lanis e Richardson (2017).

A variável do tamanho também apresenta um direcionamento linear com as estruturas de governança corporativa, o que significa que empresas maiores se associam com melhores estruturas de GC. Contudo, infere-se também que CEOs de grandes companhias podem apresentar características narcisistas mais fortes, em alinhamento com outras pesquisas nacionais e internacionais (Araújo *et al.*, 2021; Kalbuana *et al.* 2023). Uma possível justificativa para tal resultado é que essas personalidades autoconfiantes e pré-dispostas a tomar decisões arriscadas são valorizadas pelas empresas maiores, as quais ensejam transações que envolvam altos retornos acionários.

Um dos vieses da literatura, cujos nossos achados corroboram, é de que as firmas usam alavancagem como mecanismo de captura da barreira fiscal da dívida (Dyrenge *et al.*, 2008; Guenther; Matsunaga; Williams, 2017; Marchesi; Zanoteli, 2020). Na prática, a correlação negativa indica que valores menores de tributos efetivamente pagos estão associados com os aumentos de alavancagem financeira.

A estatística descritiva (Tabela 2) e a correlação de *pearson* (Tabela 3) das variáveis ALAV e ROA induzem a interpretação de que maiores participações de terceiros no capital total das empresas, estão relacionadas a um retorno financeiro negativo em termos de rentabilidade dos ativos, dada a correlação negativa -0,3528 e significativa a 1%, em consonância com Araújo *et al.* (2021).

4.2 Análise do modelo econométrico

É relevante destacar que, para definir o modelo econométrico mais adequado a ser utilizado, foram realizados os testes de Chow, Hausman e Breusch-Pagan. A Tabela 4 mostra que o modelo *pooling* para dados em painel foi o mais indicado para a análise dos quatro modelos propostos. O teste VIF foi realizado para verificar a existência de multicolinearidade entre variáveis, problema que pode afetar a validade dos modelos de regressão. Todas as variáveis apresentaram valores VIF abaixo de 5, confirmando a não existência de multicolinearidade nesta pesquisa (Fávero; Belfiore, 2017).

Na sequência, foram realizados testes para as validações dos modelos, sendo constatados problemas de autocorrelação no teste de *Wooldridge*, e heteroscedasticidade através do *Likelihood-ratio*. Logo, com objetivo encontrar a melhor estimação do modelo original de modo que gere termos de erro não autocorrelacionados (Fávero; Belfiore, 2017). foi utilizado o método de Mínimos Quadrados Generalizados (GLS), com ajustes para autocorrelação AR (1) e heterocedasticidade. Em seguida, são apresentados os resultados das regressões em painel para os quatro modelos do estudo.

Tabela 4 - Resultados dos testes e identificação do modelo de painel

Testes	Hipóteses	Modelos			
		(1)	(2)	(3)	(4)

Chow	H0: O intercepto é o mesmo para todas as empresas (pooling).	Prob > F = 0,9185	Prob > F = 0,9829	Prob > F = 0,9061	Prob > F = 0,9821
	H1: O intercepto é diferente para todas as empresas (efeitos fixos).				
Hausman	H0: Modelo de correção de erros (efeitos aleatórios) é adequado.	Prob > F = 0,7499	Prob > F = 0,9773	Prob > F = 0,7658	Prob > F = 0,9813
	H1: Modelo de efeitos fixos é adequado.				
Breusch Pagan	H0: A variância dos resíduos que reflete diferenças individuais é igual a zero (pooling).	Prob > F = 1,000	Prob > F = 1,000	Prob > F = 1,000	Prob > F = 1,000
	H1: A variância dos resíduos que reflete diferenças individuais é diferente de zero (efeitos aleatórios).				
Modelo de Painel mais indicado		Pooling	Pooling	Pooling	Pooling

Fonte: Dados da pesquisa.

Pelas regressões, verifica-se a influência da variável independente de narcisismo do CEO e de controle (tamanho da empresa, alavancagem financeira e retorno sobre os ativos) nas variáveis dependentes (ETR e Cash ETR), ressaltando que buscou-se capturar a agressividade tributária corporativa por meio dessas duas *proxies*. Dessarte, as Tabelas 5 e 6 apresentam os resultados da regressão referente à primeira hipótese de pesquisa.

Tabela 5 - Resultado da influência do Narcisismo do CEO no ETR

Modelo de dados em painel (1) - GLS				
$ETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \phi_n.\sum VC_{it} + \eta_{it} + \mu_{it}$				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística T	P> [t]
NARC_score	0,878545**	0,878545	2,06	0,039
GC	-0,2816198	0,8475916	-0,33	0,740
logTAM	-0,7589503**	0,3109979	-2,44	0,015
ALAV	0,4146579	1,665338	0,25	0,803
ROA	2,413555	4,885384	0,49	0,621
Cons	15,0345**	6,786071	2,22	0,027

Nota: ***, **, * significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos, após teste de razão de verossimilhança *Likelihood-Ratio*, garantindo a consistência dos coeficientes mesmo na presença de heterocedasticidade. Abordagem de dados em painel: Pooling. ETR é a taxa efetiva de tributos incidentes sobre o lucro operacional; NARC_score é a *proxy* que mensura o nível de narcisismo do CEO; GC é uma variável binária que assume valor 1 (um) se a companhia apresenta pontuação de governança corporativa maior que a mediana e 0 (zero) caso a pontuação seja menor que a mediana; logTAM é o tamanho da empresa com base no logaritmo da receita total; ALAV mostra o nível de alavancagem financeira; ROA é o índice do retorno sobre os ativos. Fonte: Dados da pesquisa.

No modelo apresentado pela Tabela 5, a constante da regressão sugere que o ETR apresenta coeficiente 15,0345 sem influências das variáveis. Dada a média negativa da ETR (Tabela 2) e as significâncias apresentadas pelo modelo, conclui-se que o NARC_score e o tamanho da companhia influenciam nas alíquotas efetivas de tributos.

O coeficiente positivo de 0,8785 sugere que o narcisismo do CEO afeta positivamente o ETR, ou seja, CEOs narcisistas estão associados a uma maior taxa efetiva de tributação. Esses resultados empíricos contradizem a hipótese H1a, de que o narcisismo afeta negativamente a ETR. Nas empresas da amostra analisada, os CEOs narcisistas parecem não estar adotando estratégias agressivas de evasão fiscal para reduzir a carga tributária, similar às evidências no contexto da Indonésia (Kalbuana *et al.*, 2023).

Esses resultados são contrários aos de vários estudos sobre o aumento do risco corporativo associado ao gerenciamento de resultados financeiros (Olsen et al., 2014; Buchholz; Lopatta; Maas, 2019; Araújo et al., 2021), fraude (Rijsenbilt; Commandeur, 2013), à luz da teoria dos altos escalões.

A síntese da literatura sustenta esses achados pois permite inferir como possível explicação que CEOs narcisistas tendem a preservar a imagem pública da companhia como meio de manter *status*, aprovação social e conquistar o crescimento da empresa em diversos fatores (Brown, 1997; Kets de Vries, 2004; Chatterjee; Hambrick, 2007; Oesterle et al. 2016; Olsen; Stekelberg, 2016; Chatterjee; Pollock, 2017). Devido a isso, evitam práticas fiscais agressivas que possam trazer riscos legais e danos à reputação perante a sociedade, órgãos reguladores e *stakeholders* internos.

Depreende-se também da Tabela 5 que a alíquota efetiva de tributos é impactada negativamente pelo tamanho da empresa, contrapondo as descobertas de Kalbuana et al. (2023). Na prática, significa que empresas maiores, por possuírem mais recursos, são mais propensas a adotar estratégias complexas para minimizar sua carga tributária, respaldando-se em resultados empíricos anteriores (Lanis; Richardson, 2017; Salihu; Annuar; Obid, 2015; Khaoula; Moez, 2019).

Tabela 6 - Resultado da influência do Narcisismo do CEO no CashETR

Modelo de dados em painel (2) - GLS				
$CashETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \phi_n.\sum VC_{it} + \mu_{it}$				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística T	P> [t]
NARC_score				
e	-0,1270482	0,2573395	-0,49	0,622
GC	0,6694643	0,5123269	1,31	0,191
logTAM	-0,0824591	0,1879828	-0,44	0,661
ALAV	-1,586102	1,006614	-1,58	0,115
ROA	2,446892	2,952971	0,83	0,407
Cons	2,599238	4,101842	0,63	0,526

Nota: ***, **, * significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos, após teste de razão de verossimilhança *Likelihood-Ratio*, garantindo a consistência dos coeficientes mesmo na presença de heterocedasticidade. Abordagem de dados em painel: Pooling. Cash ETR é a taxa efetiva de tributos efetivamente pagos; NARC_score é a *proxy* que mensura o nível de narcisismo do CEO; GC é uma variável binária que assume valor 1 (um) se a companhia apresenta pontuação de governança corporativa maior que a mediana e 0 (zero) caso a pontuação seja menor que a mediana; logTAM é o tamanho da empresa com base no logaritmo da receita total; ALAV mostra o nível de alavancagem financeira; ROA é o índice do retorno sobre os ativos. Fonte: Dados da pesquisa.

Controversa à evidenciações anteriores (Olsen; Stekelberg, 2016; Araújo et al., 2021; García-Meca, Ramon-Llorens e Martínez-Ferrero, 2021), a análise da Tabela 6 demonstra que nenhuma das variáveis apresentaram poder explicativo na análise do modelo do impacto do narcisismo do CEO na Cash ETR. É possível refletir que as decisões sobre a efetividade de recolhimento dos tributos do exercício são determinadas por outros fatores não considerados aqui, como a influência que a gestão tributária do período anterior tem na gestão tributária do período subsequente (Gomes, 2016).

Apesar do coeficiente negativo da interação entre o score de narcisismo e a alíquota efetiva de tributos, a insignificância estatística da relação não permite aceitar a hipótese H1b. O narcisismo do CEO não tem um impacto robusto e consistente nas estratégias de pagamento de impostos das companhias analisadas nesta pesquisa.

Lanis e Richardson (2011) são amplamente referenciados em trabalhos que buscam comprovar a influência da força moderadora da GC nas decisões de planejamento tributário. Assim, a Tabela 7 apresenta os resultados da regressão robusta que analisa se a qualidade da estrutura de governança corporativa tem poder de controle sob as práticas de gerenciamento da ETR na gestão de CEO narcisista.

Tabela 7 - Resultado do papel moderador da governança corporativa na relação Narcisismo do CEO e ETR

Modelo de dados em painel (3) - GLS				
$ETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \beta_3.CEO_NARC_{it} * GC_{it} + \phi_n.\sum VC_{it}$				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística T	P> [t]
NARC_score	0,7817446***	0,43536	1,80	0,073
GC	-0,793084	0,9751659	-0,81	0,416
NARC*GC	0,4726976	0,4458784	1,06	0,289
logTAM	-0,7872073**	0,3120913	-2,52	0,012
ALAV	0,5658974	1,671187	0,34	0,735
ROA	2,756043	4,895319	0,56	0,573
Cons	15,77659**	6,82106	2,31	0,021

Nota: ***, **, * significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos, após teste de razão de verossimilhança *Likelihood-Ratio*, garantindo a consistência dos coeficientes mesmo na presença de heterocedasticidade. Abordagem de dados em painel: Pooling. ETR é a taxa efetiva de tributos incidentes sobre o lucro operacional; NARC_score é a proxy que mensura o nível de narcisismo do CEO; NARC*GC é a interação entre narcisismo do CEO e a governança corporativa; GC é uma variável binária que assume valor 1 (um) se a companhia apresenta pontuação de governança corporativa maior que a mediana e 0 (zero) caso a pontuação seja menor que a mediana; logTAM é o tamanho da empresa com base no logaritmo da receita total; ALAV mostra o nível de alavancagem financeira; ROA é o índice do retorno sobre os ativos. Fonte: Dados da pesquisa.

A hipótese H2a preconiza que a qualidade da governança corporativa poderia moderar o impacto do narcisismo do CEO sobre o ETR (ou seja, reduzir a agressividade tributária sob a gestão de CEOs narcisistas), se observado o coeficiente estimado positivo de NARC*GC. No entanto, como exposto na Tabela 7, não há evidência de que a governança corporativa desempenhe esse papel moderador, posto que o p-valor da interação é muito maior que 0,05.

Dessa maneira, entende-se que a qualidade da governança não emana um efeito relevante sobre como CEOs narcisistas administram a taxa efetiva de tributação das companhias da amostra. Embora o papel moderador da GC seja positivo, não é significativo no modelo. Assim, concluímos que a rejeição da hipótese H1a explica a então refutação da H2a, pois se a relação entre NARC_score e ETR é positiva, a GC não há força de moderação.

Outrossim, ressalta-se que esse resultado contradiz os trabalhos anteriores que analisaram as funções mitigadoras de mecanismos de governança na gestão tributária agressiva de CEOs narcisistas, considerando características dos mecanismos de GC como diversidade de gênero, eficiência, independência dos membros, tamanho e dimensão do conselho de administração e dos comitês de auditoria (García-Meca, Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021; Lanis; Richardson, 2011; Muange; Kiptoo, 2020; Cragun, Olsen; Wright, 2020; Tackie *et al.* 2022).

Tabela 8 - Resultado do papel moderador da governança corporativa na relação Narcisismo do CEO e CashETR

Modelo de dados em painel (4) - GLS				
$CashETR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CEO_NARC_{it} + \beta_2.GC_{it} + \beta_3.CEO_NARC_{it} * GC_{it} + \phi_n.\sum VC_{it} + \eta_{it} + \mu_{it}$				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística T	P> [t]
NARC_score	-0,1384843	0,2635001	-0,53	0,599
GC	0,6090399	0,5902158	1,03	0,302

NARC*GC	0,0558445	0,2698664	0,21	0,836
logTAM	-0,0857973	0,1888922	-0,45	0,650
ALAV	-1,568235	1,01148	-1,55	0,121
ROA	2,487353	2,962875	0,84	0,401
Cons	2,686909	4,128423	0,65	0,515

Nota: ***, **, * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos, após teste de razão de verossimilhança *Likelihood-Ratio*, garantindo a consistência dos coeficientes mesmo na presença de heterocedasticidade. Abordagem de dados em painel: Pooling. CashETR é a taxa efetiva de tributos efetivamente pagos; NARC_score é a *proxy* que mensura o nível de narcisismo do CEO; NARC*GC é a interação entre narcisismo do CEO e a governança corporativa; GC é uma variável binária que assume valor 1 (um) se a companhia apresenta pontuação de governança corporativa maior que a mediana e 0 (zero) caso a pontuação seja menor que a mediana; logTAM é o tamanho da empresa com base no logaritmo da receita total; ALAV mostra o nível de alavancagem financeira; ROA é o índice do retorno sobre os ativos. Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 8 constata que a interação entre NARC_Score e GC também não apresentou relevância em relação ao CashETR (p-valor 0,836), apesar do coeficiente ser positivo (0,0558), assim como no modelo da Tabela 7, indicando que a governança corporativa não tem um efeito moderador sobre a relação entre o narcisismo do CEO e o CashETR. Nesse sentido, a qualidade das práticas de Governança Corporativa não tem poder moderador significativo no gerenciamento da *Cash Effective Tax Rates* (Cash ETR) na gestão de CEOs narcisistas, rejeitando-se a hipótese H2b.

Após as discussões dos resultados, as quatro hipóteses testadas foram refutadas. Em síntese, infere-se que os CEOs com traços narcisistas das empresas analisadas não adotam práticas fiscais agressivas, refutando as hipóteses H1a e H1b pelas justificativas: (I) o narcisismo está associado a uma maior *Effective Tax Rate*; e (II) embora o coeficiente aponte para uma relação negativa entre o narcisismo do CEO e o *Cash Effective Tax Rate*, essa relação não foi significativa, o que impede a confirmação da hipótese. Em relação às hipóteses H2a e H2b, também foram rejeitadas, tendo em vista que a variável moderadora não apresentou significância, apesar da associação positiva.

5. Conclusões

Com a amostra composta por empresas brasileiras de capital aberto, esta pesquisa avança a literatura por conjuntar o papel moderador das estruturas de governança corporativa ao estudo das influências de CEOs de personalidade narcisista nas políticas fiscais. À luz da teoria dos altos escalões, empenhamos a investigação em constatar se as empresas lideradas por CEOs com altas tendências narcisistas apresentam altos níveis de agressividade tributária; e se a qualidade da governança corporativa atua moderando essa possível relação.

Contudo, após rodar os modelos de regressões robustas, constatamos que o narcisismo do CEO não apresentou significância no gerenciamento de ETR e Cash ETR das empresas de capital aberto analisadas. Partindo do pressuposto de que CEOs narcisistas também buscam grandes empresas para auferir visibilidade, poder e influência, as ações fiscais arriscadas podem comprometer a imagem que esses gestores moldam perante os *stakeholders*.

Como Hambrick e Mason (1984) sugeriram, as empresas são reflexo do gestor executivo, e por essa razão, CEOs narcisistas podem agir racionalmente alinhados a essa premissa de que as partes interessadas perceberão o sucesso da empresa como reflexo de sua competência. Logo, pode-se haver preferência por reconhecer os tributos efetivos sobre o lucro em detrimento da exposição negativa que um envolvimento em controvérsias fiscais poderia causar.

Assim como pesquisadores anteriores (Cragun; Olsen; Wright, 2020; García-Meca; Ramon-Llorens; Martínez-Ferrero, 2021), percebemos que existem limitações visíveis na medição do narcisismo do CEO. Primeiro, fatores que estão fora do controle do gestor executivo, como erros de divulgação e eventos exógenos à gestão, podem distorcer dados e levar a uma interpretação distinta da realidade. Segundo, reconhecemos também os riscos

em diagnosticar um indivíduo como narcisista, portanto, o que afirmamos aqui são as predisposições e tendências de gestão dos CEOs com características e traços narcisistas mensuráveis.

As hipóteses H1a e H1b, de que o narcisismo do CEO reduz o ETR e o Cash ETR, foram refutadas. Por conseguinte, rejeitou-se também a H2a e H2b, pois a Governança Corporativa não apresentou significância enquanto variável moderadora nesta pesquisa. Os resultados aqui avançam a literatura brasileira sobre a agressividade tributária, apresentando evidências avessas às de Araújo *et al.* (2021).

Contrário ao efeito inicialmente esperado, os *insights* deste artigo são mais sugestivos à literatura do narcisismo construtivo. Em termos práticos significa considerar as multifaces do transtorno narcisista no âmbito corporativo, concebendo maior espaço para análises de possíveis benefícios que possam contrapor os consensos de impactos negativos.

As descobertas das análises realizadas apresentam potenciais implicações práticas. Em primeiro lugar, é importante romper o rótulo do CEO narcisista como fator problemático e incluir as duas facetas dessa personalidade nas investigações relativas às estratégias de gestão. Por conseguinte, evidências empíricas como estas devem ser consideradas pelos acionistas e membros do conselho de administração na seleção de gestores de alto escalão.

Ademais, esta pesquisa apresentou limitações quanto ao acesso à banco de dados, limitando-se apenas à *Refinitiv*. Recomenda-se para pesquisas futuras a replicabilidade deste trabalho, aprofundando as características dos CEOs (estado civil, idade, experiência, remuneração) e integrando outras métricas para o nível de narcisismo, como tamanho da assinatura e fotos nos relatórios integrados. É sugestivo também ponderar o impacto de diferentes contextos, como setor da indústria e legislações locais, além de outros aspectos da governança corporativa (comitês de auditoria, tamanho, independência e diversidade dos conselhos de administração) para gerar *insights* mais detalhados.

REFERÊNCIAS

AHN, J. S. *et al.* Narcissistic CEOs and corporate social responsibility: Does the role of an outside board of directors matter? **International Journal of Hospitality Management**, v. 85, n. 102350, 2020.

AKTAS *et al.* CEO Narcissism and the Takeover Process. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 51, n.1, p.113-137, 2016.

ARMSTRONG, C. S.; BLOUIN, J. L.; LARCKER, D. F. *The incentives for tax planning*. **Journal of accounting and economics**, v. 53, n. 1-2, p. 391-411, 2012.

ARMSTRONG, C. S. *et al.* Corporate governance, incentives, and tax avoidance. **Journal of accounting and Economics**, v. 60, n. 1, p. 1-17, 2015.

ARAÚJO, V. C. *et al.* Narcisismo do CEO e o tax avoidance corporativo. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 32, p. 80-94, 2021.

ARAÚJO, R. F.; MIRANDA, K. F.; MOREIRA, C. S. Influência do gerenciamento tributário no desempenho de Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Pensar Contábil**, v. 24, n. 84, p. 29-40, 2022.

ARELLANO, M.; BOND, S. *Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations*. **The review of economic studies**, v. 58, n. 2, p. 277-297, 1991.

ASSOCIAÇÃO PSIQUIÁTRICA AMERICANA (APA). **Manual diagnóstico e estatístico de transtornos mentais: DSM-5**. Washington, 2013.

AZEVEDO, Y. G. P.; SILVA, M. C. G.; NAKAO, S. H. *The moderating role of duality split on the relationship between CEO narcissism and earnings management*. **Corporate Governance**, v. 24, n.6, p. 1237-1262.

BARON, R. M.; KENNY, D. A. *The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: conceptual, strategic, and statistical considerations*. **Journal of Personality and Social Psychology**, v. 51, n. 6, p. 1173-1182, 1986. doi: 10.1037/0022-3514.51.6.1173.

BROWN, A. D. *Narcissism, Identity, and Legitimacy*. **The Academy of Management Review**, v. 22, n. 3, p. 643-686, 1997.

BOUZOUITINA, A.; KHAIREDDINE, M.; JARBOUI, A. *Do CEO overconfidence and narcissism affect corporate social responsibility in the UK listed companies? The moderating role of corporate governance*. **Society and Business Review**, v. 16, n. 2, p. 156-183, 2021.

CAMPBELL, W. K. *et al.* *Narcissism in organizational contexts*. **Human Resource Management Review**, v. 21, n. 4, p. 268-284, 2011.

CAPALBO, F. *et al.* *The impact of CEO narcissism on earnings management*. **Abacus**, v. 54, n. 2, p. 210–226, 2018.

CALLIHAN, D. S. *Corporate effective tax rates: A synthesis of the literature*. **Journal of accounting literature**, v. 13, p. 1, 1994.

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

CHATTERJEE, A.; POLLOCK, T. G. *Master of puppets: How narcissistic CEOs construct their professional worlds*. **The Academy of Management Review**, v. 42, n. 4, p. 703–725, 2017.

COMPRIX, J.; MILLS, L. F.; SCHMIDT, A. P. *Bias in quarterly estimates of annual effective tax rates and earnings management*. **Journal of the American Taxation Association**, v. 34, n. 1, p. 31-53, 2012.

CRAGUN, O. R.; OLSEN, K. J.; WRIGHT, P. M. *Making CEO narcissism research great: A review and meta-analysis of CEO narcissism*. **Jornal de Gestão**, v. 46, n. 6, p. 908-936, 2020.

CRAIG, R.; AMERNIC, J. *Detecting linguistic traces of destructive narcissism at a distance in a CEO's letter to shareholders*. **Journal of Business Ethics**, v. 101, p. 563-575, 2011.

DYRENG, S.; HANLON, M.; MAYDEW, E. *Long-run corporate tax avoidance*. **The Accounting Review**, v. 83, n.1, p. 61-82, 2008.

EL DIRI, M.; LAMBRINOUDAKIS, C.; ALHADAB, M. *Governança corporativa e gestão de resultados em mercados concentrados*. **Journal of Business Research**, Elsevier, v. 108, p. 291-306, 2020.

EMMONS, R. A. *Narcisismo: Teoria e medição*. **Jornal de Personalidade e Psicologia Social**, v. 52, p. 11–17, 1987.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. (2017). Manual de análise de dados. Elsevier, 2017.

FREUD, S. Sobre o narcisismo: uma introdução. In S. Freud, Edição standard brasileira das obras psicológicas completas de Sigmund Freud. **J. Salomão**, Trad., v. 14, p. 75-108, 1996. Imago. (Trabalho original publicado em 1914).

GARCÍA-MECA, E.; RAMÓN-LLORENS, M. C.; MARTÍNEZ-FERRERO, J. *Are narcissistic CEOs more tax aggressive? The moderating role of internal audit committees*. **Journal of Business Research**, v. 129, p. 223-235, 2021.

GERSTNER, W. C. *et al.* *CEO narcissism, audience engagement, and organizational adoption of technological discontinuities*. **Administrative Science Quarterly**, v. 58, n. 2, p. 257-291, 2013.

GOMES, A. P. M. Características da governança corporativa como estímulo à gestão fiscal. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, n. 71, p. 149-168, 2016.

GUENTHER, D. A.; MATSUNAGA, S. R.; WILLIAMS, B. M. Is Tax Avoidance Related to Firm Risk? **The Accounting Review**, v. 92, n. 1, p. 115-136.

HAAVELMO, T. *The Statistical Implications of a System of Simultaneous Equations*, **The Econometric Society**, v. 11, n. 1, p. 1–12, 1943.

HAMBRICK, D. C. *Upper Echelons Theory: An Update*. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 2, p. 334–343, 2007.

HAMBRICK, D. C.; MASON, P. A. *Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers*. **Academy of Management Review**, v. 9, n. 2, 193-206, 1984.

HANLON, M.; HEITZMAN, S. *A review of tax research*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2–3, p. 127–178, 2010.

HILARY G.; HUANG S.; XU Y. *Marital status and earnings management*. **European Accounting Review**, v. 26, n. 1, p. 153–158, 2017.

JENSEN, M. C. *The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems*. **The Journal of Finance**, v. 48, p. 831-880, 1993.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JUDGE, T. A.; PICCOLO, R. F.; KOSALKA, T. *The bright and dark sides of leader traits: A review and theoretical extension of the leader trait paradigm*. **The Leadership Quarterly**, v. 20, n. 6, p. 855–875, 2009.

KALBUANA, N. *et al.* *CEO narcissism, corporate governance, financial distress, and company size on corporate tax avoidance*. **Cogent Business & Management**, v. 10, n. 1, 2023.

KERNBERG, O. F. *Factors in the psychoanalytic treatment of narcissistic personalities*. **Journal of the american psychoanalytic association**, v. 18, p. 51–85, 1970.

KETS DE VRIES, M. F. R.; MILLER, D. *Narcissism and leadership: An object relations perspective*, **Human Relations**, v. 38, n. 6, p. 583-601, 1985.

KHAOULA, F.; MOEZ, D. *The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms*. **Borsa Istanbul Review**, v. 19, n. 4, p. 331-343, 2019.

KPMG. *Global Tax Rate Survey*. **KPMG International**, 2015. Disponível em: https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/06/it-2015GlobalTaxRateSurvey_FINAL.pdf

LANIS, R.; RICHARDSON, G. *The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness*. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 30, p. 50-70, 2011.

LANIS, R.; RICHARDSON, G.; TAYLOR, G. *Board of director gender and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis*. **Journal of Business Ethics**, v. 144, p. 577-596, 2017.

LEVY, K. N.; ELLISON, W. D.; REYNOSO, J. S. *A historical review of narcissism and narcissistic personality*. In W. K. CAMPBELL; J. D. MILLER (Org). **The handbook of narcissism and narcissistic personality disorder: Theoretical approaches, empirical findings, and treatments**, p. 3–13, 2011.

LI, Q.; MAYDEW, E.; WILLIS, R.; XU, L. *Taxes and director independence: evidence from board reforms worldwide*. **Review of Accounting Studies**, v. 28, p. 910 – 957, 2016.

LIN, S.; TONG, N.; TUCKER, A. L. *Corporate tax aggression and debt*. **Journal of Banking and Finance**, v. 40, n. 1, p. 227-241, 2014.

LIU, M. H.; TIAN, S.; ZHANG, Y. *CEO marital status and corporate tax planning behavior*. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, p. 1-36, 2023.

LUDWIG, P., & SASSEN, R. (2021). *Which internal corporate governance mechanisms drive corporate sustainability?* **Journal of environmental management**, v. 301, 113780, 2021.

LUMPKIN, G. T.; DESS, G. G. *Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance*. **The Academy of Management Review**, v. 21, n. 1, p. 135–172, 1996.

MARCHESI, R. F.; ZANOTELI, E. J. *Agressividade fiscal e investimentos no mercado acionário brasileiro*. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 1, n. 1, p. 065-083, 2020.

MUANGE, R. M.; KIPTOO, N. W. *Effects of CEO Duality and Board Tenure on Corporate Social Responsibility of Firms Listed in Nairobi Securities Exchange, Kenya*. **International Journal of Research and Innovation in Social Science**, v. 4, n. 6, p. 524-532, 2020.

NACKE, P. *Kritisches zum Kapitel der normalen und pathologischen Sexualität*. In: Arch. Psychiat. Nervenkrankh, 1899.

OHADI, F. *et al.* *Narcisismo dos gerentes, qualidade dos ganhos e risco de falência: Um teste da teoria da psicologia comportamental*. **Teoria e Prática em Administração**, v. 12, n. 2, 2022.

OLSEN, K. J.; STEKELBERG, J. N. *CEO Narcissism and Corporate Tax Sheltering*. **The Journal of the American Taxation Association**, v. 38, n. 1, p. 1–22, 2016.

- O'REILLY, C. A.; DOERR, B.; CHATMAN, J. A. "See You in Court": How CEO narcissism increases firms' vulnerability to lawsuits. **The Leadership Quarterly**, v. 29, n. 3, p. 365–378, 2018.
- PATEL, P. C.; COOPER, D. *The harder they fall, the faster they rise: Approach and avoidance focus in narcissistic CEOs*. **Strategic Management Journal**, v. 35, 1528-1540, 2024.
- PEREZ, R. *Individual executive characteristics and firm performance: Evidence from CEO narcissism*. Doctoral Dissertation, University of Oregon, Eugene, OR, United States, 27 de September, 2017.
- PRADITASARI, A.; SETIAWAN, P. E. *Pengaruh good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage dan profitabilitas pada Tax Avoidance*. **E-Jurnal Akuntansi**, v. 19, n. 2, p. 1229-1258, 2017.
- RASKIN, R. N.; HALL, C. S. Um inventário de personalidade narcisista. **Relatórios Psicológicos**, v. 45, n. 2, p. 590, 1979.
- RASKIN, R. N.; SHAW, R. *Narcissism and the use of personal pronouns*. **Journal of Personality**, v. 56, n. 2, p. 393-404, 1988.
- RASKIN, R. N.; TERRY, H. *A principal-components analysis of the narcissistic personality inventory and further evidence of its construct validity*. **Journal of Personality and Social Psychology**, v. 54, n. 5, p. 890-902, 1988.
- REZENDE, F. A. **O Federalismo em seu Labirinto: Crises e Desafios**. In: Cooperação Intergovernamental em matéria fiscal: Reflexões para o aperfeiçoamento do Federalismo fiscal no Brasil. Brasília: BID, 2015.
- RICHARDSON, G.; TAYLOR, G.; LANIS, R. *The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis*. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 32, p. 68-88, 2013.
- RIJSENBILT, A.; COMMANDEUR, H. *Narcissus enters the courtroom: CEO narcissism and fraud*. **Journal of Business Ethics**, v. 117, n. 2, p. 413–429, 2013.
- SALIHU, I. A.; ANNUAR, H. A.; OBID, S. N. S. *Foreign investors' interests and corporate tax avoidance: Evidence from an emerging economy*. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 11, n. 2, p. 138-147, 2015.
- SANTOS, R. B. DOS; REZENDE, A. J. Determinantes da evasão fiscal em instituições financeiras: evidências do Brasil e dos Estados Unidos. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 17, n. 45, p. 152–167, 2020.
- SCHOLES, M.; WOLFSON, M. **Taxes and business strategy: a planning approach**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1992.
- TACKIE, G. *et al.* *Tax planning and financial performance of insurance companies in Ghana: the moderating role of corporate governance*. **Congent business & management**, v. 9, n.1, 2022.
- UZUN, H.; SZEWCZYK, S.; VARMA, R. *Board Composition and Corporate Fraud*. **Financial Analysts Journal**, v. 60, p. 33-43, 2004.

XU, Z. R.; TAYLOR, G. K.; DUGAN, M. T. *Review of real earnings management literature*. **Journal of Accounting Literature**, v. 26, p. 195–228, 2007.

ZEMZEM, A.; KHAOULA, F. *The effects of Board of Directors' Characteristics on Tax Aggressiveness*. **Journal of Finance and Accounting**, v. 4, n. 4, p. 140-147, 2013.

ZHANG Y. *et al.* *CEOs' Marital Status and Corporate Innovation*. **Journal of Product Innovation Management**, v. 39, n. 5, p. 686–716, 2022.

ZHU, Y. Q.; CHEN, H. G. Mídias sociais e humanos necessidade de satisfação: implicações para a mídia social marketing. **Horizontes de negócios**, v. 58, n. 3, p. 335-345, 2015.

WANG, F.; XU, S.; SUN, J.; CULLINAN, C. P. (2019). *Corporate tax avoidance: A literature review and research agenda*. **Journal of Economic Surveys**, v. 34, n. 4, p. 793-811, 2019.