

MECANISMOS EXTERNOS DE CONTROLE DA GESTÃO E O NÍVEL DE ATIVIDADES DE TAX AVOIDANCE

IGOR RODRIGO MENEZES TEODOSIO
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

KAROLINE RODRIGUES SOBREIRA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

JISLENE TRINDADE MEDEIROS
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

MÁRCIA MARTINS MENDES DE LUCA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

MECANISMOS EXTERNOS DE CONTROLE DA GESTÃO E O NÍVEL DE ATIVIDADES DE *TAX AVOIDANCE*

1 INTRODUÇÃO

A adoção de mecanismos de controle da gestão corporativa tem sido utilizada para restringir o comportamento oportunístico, minimizar conflitos de interesses e evitar a expropriação da riqueza dos diversos *outsiders* pelos *insiders* (Mendonça *et al.*, 2019). Além disso, a implementação de mecanismos de controle, por meio da profissionalização da gestão, proporciona melhorias para a organização, visando à sua perpetuidade (Araújo *et al.*, 2013; Kleinert *et al.*, 2019).

Comumente tratados na literatura como instrumentos de governança corporativa, os mecanismos de controle da gestão podem ser classificados como internos e externos. Segundo Aguilera *et al.* (2015), a maioria dos estudos sobre essa temática concentra-se nos mecanismos internos de governança, destacando-se o conselho de administração, os incentivos gerenciais e a estrutura de propriedade. Quando implementados, esses mecanismos procuram melhorar as assimetrias intrínsecas ao funcionamento da empresa (Rossetti & Andrade, 2014).

No entanto, os mecanismos de controle internos podem não ser suficientes para assegurar maior transparência, monitorar os gestores e proteger os direitos dos acionistas. Desse modo, surge a necessidade de incorporar mecanismos externos de controle da gestão, os quais, segundo Walsh e Seward (1990), podem ser ativados quando houver falha nos mecanismos de controle interno.

De acordo com Aguilera *et al.* (2015), diversos mecanismos externos de controle ajudam a garantir o alinhamento de interesses entre os *stakeholders*, assim como a maior transparência financeira, além de oferecer orientação estratégica geral, de modo a assegurar a eficácia operacional. Dentre eles, destacam-se a auditoria externa (Aguilera *et al.*, 2015), o monitoramento dos analistas de mercado (Lima & Luca, 2016), o comitê de auditoria (Furuta & Santos, 2010) e a qualidade da governança corporativa (Rogers & Ribeiro, 2006).

Ressalte-se que os mecanismos externos exercem forte influência nas decisões de governança, na medida em que envolvem um amplo campo de partes interessadas que auxiliam no desempenho da empresa (Coffee, 2006). Além disso, a adoção de mecanismos externos possibilita que a firma garanta maior rentabilidade aos diversos interessados, como acionistas, fornecedores, clientes e empregados (Walsh & Seward, 1990), contribuindo para a geração de valor na organização.

Nesse contexto, os mecanismos externos de controle da gestão podem influenciar as práticas e o comportamento dos gestores, afetando, assim, as estratégias da empresa, com destaque para as de *tax avoidance* (Desai & Dharmapala, 2009; Hanlon & Slemrod, 2009). Wahab *et al.* (2017) afirmam que, embora os mecanismos de controle trabalhem para moldar e monitorar o comportamento gerencial, as empresas com diferentes estruturas de governança podem buscar diferentes tipos de gestão tributária. Kovermann e Velte (2019), apoiados na Teoria da Agência, asseveram que os gestores irão optar pelo nível de *tax avoidance* desejado pelos acionistas, desde que existam fortes mecanismos de controle da gestão, a fim de se monitorar e alinhar os interesses.

Desai e Dharmapala (2006) advertem que os problemas de agência podem surgir com respeito às práticas de *tax avoidance*, caso acionistas e gestores avaliem diferentemente os custos e benefícios de suas práticas. Diante do exposto, e com base na Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976), compreende-se que a adoção de mecanismos externos de controle da gestão visa a minimizar os conflitos e problemas de agência, a fim de melhorar o processo decisório e os resultados organizacionais; e, considerando que tais mecanismos podem influenciar as estratégias de *tax avoidance*, descortina-se a seguinte questão de pesquisa: Qual

a influência dos mecanismos externos de controle da gestão sobre as atividades de *tax avoidance* nas empresas brasileiras? Assim, o presente estudo tem por objetivo investigar a influência dos mecanismos externos de controle da gestão no nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas brasileiras.

Bauer (2016) ensina que, segundo demonstra a literatura, as práticas de governança corporativa são importantes para se entender as atividades de *tax avoidance*, já que a adesão a práticas tributárias mais agressivas parte de decisão da alta gestão (Chen *et al.*, 2010; Desai & Dharmapala, 2006; Zeng, 2019). Vale ressaltar que os mecanismos externos de governança procuram auxiliar no controle e na análise das estratégias e práticas de *tax avoidance*, pelo fato de que os gestores podem se comportar de maneira bastante agressiva (Martinez *et al.*, 2019), aumentando o risco de auditorias das autoridades fiscais e de eventuais multas e danos à reputação da empresa (Hanlon & Slemrod, 2009).

Segundo Atwood *et al.* (2012), o nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas será condizente com a realidade de cada país, no qual uma governança mais forte em âmbito nacional garante uma melhor eficácia governamental e qualidade regulatória, de modo que as empresas atuantes em nações com essas características envolvem-se em menos agressividade tributária (Zeng, 2019). Diante disso, importa lembrar que o mercado de capitais brasileiro é pouco desenvolvido, e que o ambiente institucional do país é considerado frágil, facilitando o desvio de riqueza dos acionistas, devido à baixa proteção aos investidores (Santa & Rezende, 2016).

Espera-se, portanto, que este estudo contribua para o avanço da pesquisa científica sobre os efeitos dos mecanismos externos de controle da gestão nas práticas de gestão tributária nas empresas brasileiras, já que o sistema tributário nacional é complexo, e a alta carga fiscal impacta a estrutura de custos (Martinez *et al.*, 2019). Além disso, a maioria dos estudos sobre a temática foi realizada em países desenvolvidos, e, devido às diferenças institucionais entre os países, pode-se fornecer evidências de como os mecanismos externos de governança são capazes de influenciar o nível de atividades de *tax avoidance* em nações emergentes.

Outrossim, cabe ressaltar que, quando implementadas de modo eficiente, as estratégias de *tax avoidance* reduzem as despesas com tributos, melhoram o fluxo de caixa (Austin & Wilson, 2017) e, por conseguinte, aumentam os recursos disponíveis para distribuição do lucro. Assim, os achados deste estudo podem interessar a acionistas, executivos e órgãos governamentais quanto à elaboração de políticas reguladoras, haja vista que as estratégias de *tax avoidance* resultam em perdas de receita tributária pelo Estado (Cao *et al.*, 2019; Wahab *et al.*, 2017).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

No ambiente organizacional, os interesses de administradores e de acionistas podem divergir, ocasionando conflitos de agência (Jensen & Meckling, 1976). A Teoria da Agência, proposta por Jensen e Meckling (1976), visa a discutir os problemas que surgem quando os objetivos do principal (acionistas) entram em conflito com os do agente (gestores), e quando perante os riscos são tomadas atitudes diferentes (Eisenhardt, 1989).

Com a separação entre gestão e propriedade, o principal é visto como um fornecedor de recursos, enquanto ao agente cabe a responsabilidade pela administração da empresa (Kiswanto *et al.*, 2020). Assim, os problemas de agência podem surgir, de modo que os gestores podem atuar de acordo com seus interesses, em detrimento dos objetivos dos acionistas (Desai & Dharmapala, 2006; Hoseini *et al.*, 2019). Nesse contexto, vale destacar o papel da governança corporativa, que, por meio de seus mecanismos de controle, visa a monitorar o comportamento dos gestores e minimizar esses conflitos (Firmansyah, 2020).

Aguilera *et al.* (2015) afirmam que os mecanismos externos de controle operam de fora do núcleo da empresa, e detêm a capacidade de impactar diretamente a governança, ao influenciar a eficácia dos mecanismos internos. Shi *et al.* (2017) utilizaram a abordagem da Teoria da Agência para explicar que os mecanismos externos de governança corporativa podem restringir o oportunismo gerencial.

Nesse contexto, Wahab *et al.* (2017) destacam que o monitoramento externo se faz necessário para reduzir os custos de agência resultantes das decisões tributárias. Dentre as várias práticas tributárias adotadas pelas organizações com a finalidade de aumentar os resultados e melhorar o fluxo de caixa, destacam-se as atividades de *tax avoidance*, que podem ser definidas como um conjunto de estratégias tributárias contínuas que visam a adiar, diminuir ou eliminar as obrigações fiscais, por meio de ações sejam legais, duvidosas ou ilegais (Chen *et al.*, 2010, 2014; Hanlon & Heitzman, 2010; Hoseini *et al.*, 2019). Assim, as empresas são fortemente estimuladas a se envolver em práticas de *tax avoidance*, de modo que venha a ser desembolsado o mínimo possível com tributos (Ouyang *et al.*, 2019), o que aumenta o montante de recursos financeiros para financiar as atividades da organização.

A literatura argumenta que as questões tributárias estão entrelaçadas com a governança, devido a problemas generalizados de agência (Chen *et al.*, 2014). Wahab *et al.* (2017) asseveram que as práticas de *tax avoidance* contribuem para a formação de problemas de agência, haja vista que os acionistas e os gestores podem não estar alinhados com os riscos tributários. Dentre os argumentos conflitantes relacionados às práticas de *tax avoidance*, destacam-se a redução da despesa tributária e o custo de agência decorrentes de sua adoção (Desai & Dharmapala, 2009; Qu *et al.*, 2020; Rego & Wilson, 2012).

A economia de impostos decorrente da adoção de práticas de *tax avoidance* pode implicar aumento de valor da empresa, porquanto os recursos que seriam transferidos para o Estado são, em tese, destinados aos acionistas (Qu *et al.*, 2020; Tang *et al.*, 2017). Entretanto, as práticas de gerenciamento tributário são consideradas um investimento arriscado e oneroso, tanto com a contratação de profissionais e consultorias especializados, quanto em eventuais multas e danos reputacionais (Hanlon & Slemrod, 2009; Qu *et al.*, 2020; Rego & Wilson, 2012), quando as atividades de *tax avoidance* ultrapassam os limites da legalidade.

Importa ressaltar que as práticas de *tax avoidance* mais agressivas podem estar associadas a mais oportunidades de desvio de recursos de acionistas para gestores ou de acionistas minoritários para acionistas majoritários (Bayar *et al.*, 2018; Desai *et al.*, 2007). Desai e Dharmapala (2009) afirmam que embora as estratégias de *tax avoidance* possam, por si sós, aumentar o valor após a tributação, esse efeito é potencialmente compensado, principalmente em empresas com má gestão, pelo aumento das oportunidades de desvio proporcionadas pela redução de impostos.

Firmansyah (2020) ressalta que esse comportamento pode trazer implicações também para a qualidade dos ganhos, influenciando as decisões tomadas com base no lucro. Observa-se que as atividades de *tax avoidance*, a depender do nível em que são realizadas, podem implicar benefícios ou ônus para a organização. Nesse contexto, importa ressaltar que os mecanismos de controle podem aperfeiçoar a gestão dos recursos, inclusive com a adoção de práticas de *tax avoidance*, a fim de melhorar o fluxo de caixa, reduzir as despesas tributárias e aumentar o valor da empresa. Assim como também devem contribuir para evitar e inibir o comportamento oportunístico dos gestores com práticas agressivas de *tax avoidance*, que podem resultar em danos e prejuízos.

Destarte, Wahab *et al.* (2017) retratam como alguns mecanismos internos e externos podem influenciar ou contribuir para melhorar as práticas de *tax avoidance*. Segundo os autores, o conselho de administração, considerado um mecanismo interno, visa a garantir que as decisões tributárias corporativas atinjam objetivos sociais e de lucro. Já em relação aos mecanismos externos, os autores destacam que o papel de monitoramento de investidores

institucionais e de um auditor externo, por exemplo, pode restringir o oportunismo gerencial decorrente da agressividade tributária.

Além da auditoria, os níveis diferenciados de governança corporativa, a presença do comitê de auditoria, a quantidade e independência dos seus membros e a previsão e monitoramento de analistas financeiros são alguns mecanismos externos de controle da gestão que podem influenciar as práticas de *tax avoidance* (Ayers *et al.*, 2018; Balakrishnan *et al.*, 2018; Bulutoding, 2016; Deslandes *et al.*, 2019; Gaaya *et al.*, 2017; Gomes, 2016; He *et al.*, 2020; Hsu *et al.*, 2018; Kanagaretnam *et al.*, 2016; Richardson *et al.*, 2013; Riguen *et al.*, 2019).

Os resultados do estudo de Gomes (2016) demonstraram que as empresas brasileiras praticam atividades de gerenciamento tributário, haja vista que as medianas dos indicadores de gestão tributária (Book-Tax Differences – BTM, Cash Effective Tax Rate – CashETR e Effective Tax Rate – ETR) foram estatisticamente diferentes da alíquota nominal sobre os tributos. Contudo, as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa, quando comparadas com as demais, apresentaram melhor gestão apenas para o índice BTM, que é dado pela diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável. Fernandes *et al.* (2013) revelaram que as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa destinam um menor valor adicionado de tributos, quando comparadas com as demais.

Hsu *et al.* (2018) demonstraram que os membros do comitê de auditoria alteram a maneira de desempenhar suas funções em relação ao planejamento tributário, evidenciando que, nas empresas menos propensas ao risco, realizam mais funções de assessoria quanto às estratégias de *tax avoidance*, enquanto naquelas caracterizadas por inovação e mais propensas ao risco os membros do comitê de auditoria desempenham um papel de monitoramento das atividades de *tax avoidance*.

Bulutoding (2016) analisou o efeito da boa governança corporativa sobre a agressividade fiscal em empresas listadas na bolsa de valores da Indonésia entre 2010 e 2014. Os resultados indicaram que as empresas sem comitê de auditoria apresentaram um efeito positivo na agressividade fiscal, em comparação com aquelas que possuem tal colegiado. Enquanto isso, Yuniarwati *et al.* (2017) investigaram a influência do comitê de auditoria e da qualidade da auditoria nas atividades de *tax avoidance* nas empresas da amostra, e verificaram que nem o comitê de auditoria nem a qualidade da auditoria influenciam as práticas de *tax avoidance*.

Richardson *et al.* (2013) investigaram o impacto das características de supervisão do conselho de administração, a qualidade da auditoria e a independência do comitê de auditoria nas práticas de agressividade fiscal em empresas australianas. Dentre os achados da pesquisa, verificaram que quanto mais independente for o comitê de auditoria, menor é a probabilidade de adoção de práticas mais agressivas, e que a contratação de uma das quatro grandes empresas de auditoria (Big Four) também reduz a probabilidade de práticas de *tax avoidance* mais agressivas.

Deslandes *et al.* (2019) analisaram a relação entre as estratégias de agressividade fiscal e as características dos membros do comitê de auditoria quanto a independência, diligência, *expertise* e diversidade de gênero em empresas canadenses entre 2011 e 2015. Os resultados mostraram que as empresas com comitê de auditoria diligente e com membros com experiência financeira são menos agressivas em termos fiscais. No entanto, nem a diversidade de gênero nem a independência dos membros do comitê de auditoria influenciam o nível de agressividade tributária.

Utilizando uma amostra de 270 firmas do Reino Unido entre 2005 e 2017, Riguen *et al.* (2019) identificaram que a qualidade da auditoria afeta negativamente a *tax avoidance*. Gaaya *et al.* (2017) investigaram o efeito da qualidade da auditoria nas práticas de *tax avoidance* nas empresas familiares listadas na Tunísia entre 2008 e 2013, e demonstraram que

a qualidade da auditoria restringe o estímulo das empresas familiares a se envolver em práticas de *tax avoidance* mais agressivas.

Analisando um grupo de empresas de 31 países, Kanagaretnam *et al.* (2016) investigaram a correlação da qualidade da auditoria com a agressividade fiscal. Os autores encontraram evidências de que a qualidade da auditoria está negativamente associada à probabilidade de agressividade tributária. Verificaram também que a correlação negativa entre os dois construtos é mais acentuada em países onde é mais forte a proteção ao investidor.

He *et al.* (2020) demonstraram que as empresas que implementam estratégias de *tax avoidance* mais arriscadas tendem a possuir um número menor de analistas, sugerindo que as empresas mais agressivas em termos fiscais são menos atraentes. Os autores identificaram também que não há evidência de que a informatividade ou erros nas previsões dos analistas estejam associados às práticas de *tax avoidance*.

Ayers *et al.* (2018) examinaram se a previsão do fluxo de caixa dos analistas afeta os esforços gerenciais para melhorar o fluxo de caixa da empresa por meio de atividades de *tax avoidance*. Os resultados demonstraram uma correlação negativa e significativa entre pagamento de tributos e o início da cobertura de fluxo de caixa dos analistas, evidenciando que houve um aumento nos esforços gerenciais com práticas de *tax avoidance* após os analistas passarem a fazer as previsões.

Balakrishnan *et al.* (2018) investigaram se as empresas que fazem planejamento tributário agressivo apresentam menos transparência de informações. Os autores utilizaram como *proxies* de incerteza das informações os erros nas previsões dos analistas e a dispersão das previsões. Os resultados demonstraram que tanto os erros absolutos de previsão dos analistas quanto a dispersão desses erros são significativamente maiores para empresas com alto nível de agressividade fiscal.

Kovermann e Velte (2019) afirmam que a investigação dos determinantes de *tax avoidance* exige uma abordagem mais abrangente, de modo a levar em conta as características da governança e todas as partes também consideradas relevantes para a empresa. Assim, com base nos estudos empíricos retratados e na fundamentação teórica apresentada, e ainda considerando-se que os mecanismos externos de controle da gestão possibilitam controlar e monitorar as estratégias da empresa (Shi *et al.*, 2017), influenciando, assim, o nível de *tax avoidance*, formulou-se a seguinte hipótese de pesquisa: Os mecanismos externos de controle da gestão influenciam negativamente o nível de *tax avoidance*.

3 MÉTODO DA PESQUISA

3.1 Plano amostral e coleta dos dados

A população da pesquisa compreende todas as companhias brasileiras cujas ações são negociadas na B3 S/A Brasil, Bolsa, Balcão nos cinco exercícios do período 2015-2019. Os dados foram extraídos da plataforma da Compustat® e dos formulários de referência disponibilizados no *website* da B3.

Para evitar vieses na seleção da amostra e problemas de especificação dos modelos, foram excluídas as companhias do setor financeiro (serviços financeiros, previdência e seguros), porque essas empresas são sujeitas a regulamentação contábil específica; as companhias com lucros antes dos tributos e dos itens excepcionais negativos, porque a não exclusão resultaria em distorções no cálculo das variáveis, inclusive a *tax avoidance*; e as companhias com indisponibilidade de dados e informações necessários para o cálculo das variáveis dos modelos utilizados. Assim, a amostra reúne 70 empresas, totalizando 237 observações firma/ano.

3.2 Variáveis da pesquisa

3.2.1 *Tax avoidance*

Neste estudo foram utilizadas duas métricas para identificação das atividades de *tax avoidance*. A primeira é a proposta por Tang (2014) e também utilizada por Braga (2017), que apresenta a taxa efetiva da despesa corrente com tributos sobre o lucro da companhia, mensurada pela Equação 1.

$$TaxAvoid_1 = \tau_{ij} - \frac{CTE_{i,t}}{PTEBX_{i,t}} \quad (\text{Equação 1})$$

Em que:

τ = alíquota tributária sobre o lucro no Brasil;

CTE = despesa tributária corrente; e

PTEBX = lucro antes dos tributos e dos itens excepcionais.

Ressalte-se que nos casos em que não havia informações disponíveis sobre a despesa tributária corrente, foi utilizada a diferença entre o total da despesa tributária e o total da despesa tributária diferida, segundo o método empregado por Braga (2017).

Devido às limitações do modelo proposto por Tang (2014), haja vista que determina apenas a taxa efetiva de despesa tributária corrente, e para se garantir mais robustez aos achados da pesquisa, foi utilizada uma segunda métrica, proposta por Atwood *et al.* (2012), que evidencia o total de tributos que a empresa consegue evitar em relação ao valor calculado mediante aplicação da alíquota vigente no país de origem da companhia, sobre o lucro antes dos tributos e dos itens excepcionais, de acordo com a Equação 2.

$$Tax Avoid_2 = \frac{\left[\sum_{t-2}^t (PTEBX \times \tau)_{i,t} - \sum_{t-2}^t CTP_{i,t} \right]}{\sum_{t-2}^t PTEBX_{i,t}} \quad (\text{Equação 2})$$

Em que:

τ = alíquota tributária sobre o lucro no Brasil;

CTP = tributo corrente pago; e

PTEBX = lucro antes dos tributos e dos itens excepcionais.

Foi utilizada uma janela de três anos para estimar a *Tax Avoid₂* que, segundo Atwood *et al.* (2012), é adequada para reduzir os efeitos que se revertem em apenas um ano, sendo necessários três anos consecutivos de PTEBX positivos para o cálculo da variável.

Importa mencionar que a taxa efetiva total de imposto sobre o lucro no Brasil é de 34% (Ernst & Young, 2019), de modo que as companhias brasileiras com nível de *tax avoidance* inferior a essa porcentagem apresentam indícios de prática de *tax avoidance*.

3.2.2 Variáveis independentes

O Quadro 1 apresenta as variáveis explicativas utilizadas no estudo, assim como sua operacionalização e base teórica. Essas variáveis foram utilizadas em estudos anteriores que analisaram a relação dos mecanismos externos de controle da gestão com as práticas de *tax avoidance*.

Quadro 1 – Variáveis independentes

Variável	Proxy e Sigla	Operacionalização	Base teórica
----------	---------------	-------------------	--------------

Mecanismos externos de controle da gestão	Qualidade da governança corporativa (NDGC)	<i>Dummy</i> , que assume o valor 1 para empresa participante de um dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, e o valor nulo para as demais	Gomes (2016)
	Presença do comitê de auditoria (COMAUD)	<i>Dummy</i> , que assume o valor 1 se houver comitê de auditoria, e o valor nulo no caso negativo	Bulutoding (2016) Hsu <i>et al.</i> (2018)
	Número de membros do comitê de auditoria (NMEMCOMAUD)	Número de membros do comitê de auditoria	Hsu <i>et al.</i> (2018)
	Proporção de membros independentes no comitê de auditoria (NMEMIND)	Razão entre o número de membros independentes e o total de membros	Deslandes <i>et al.</i> (2019) Richardson <i>et al.</i> (2013)
	Qualidade da auditoria (BIG4)	<i>Dummy</i> , que assume o valor 1 para empresa auditada por uma das <i>Big Four</i> e o valor nulo para as demais	Gaaya <i>et al.</i> (2017) Kanagaretnam <i>et al.</i> (2016) Richardson <i>et al.</i> (2013)
	Número de analistas (NANAFIN)	Número de analistas financeiros que seguem a empresa	Chen <i>et al.</i> (2018) He <i>et al.</i> (2020)
	Acurácia das previsões dos analistas (ACURPREV)	(LPA Previsto – LPA Real) / LPA Previsto	Ayers <i>et al.</i> (2018) Balakrishnan <i>et al.</i> (2018) He <i>et al.</i> (2020)
Controle	Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do valor total do Ativo	Lee (2018) Putra <i>et al.</i> (2020) Ryandono <i>et al.</i> (2020)
	Alavancagem (ALAV)	Razão entre o montante das dívidas totais e o valor total do Ativo	Goh <i>et al.</i> (2016) Rhee <i>et al.</i> (2020)
	Crescimento de Vendas (CRES)	Porcentagem de crescimento das vendas	Goh <i>et al.</i> (2016) Vahdani <i>et al.</i> (2019)

Fonte: Elaborado pelos autores

3.3 Especificação dos modelos

Para alcançar o objetivo geral, que consiste em investigar a influência dos mecanismos externos de controle da gestão no nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas brasileiras e testar a hipótese de pesquisa, foi utilizado o seguinte modelo, aplicável às duas métricas abordadas no estudo (TA₁ e TA₂):

$$\begin{aligned} \text{TaxAvoid}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{NDGC}_{i,t} + \beta_2 \text{COMAUD}_{i,t} + \beta_3 \text{NMEMCOMAUD}_{i,t} \\ & + \beta_4 \text{NMEMIND}_{i,t} + \beta_5 \text{BIG4}_{i,t} + \beta_6 \text{NANAFIN}_{i,t} + \beta_7 \text{ACURPREV}_{i,t} + \beta_8 \text{TAM}_{i,t} + \beta_9 \text{ALAV}_{i,t} + \beta_{10} \text{CRES}_{i,t} + \beta_{11} \Sigma \text{TnANO}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (\text{Modelo I})$$

3.4 Tratamento dos dados

Os dados da pesquisa foram analisados por meio de técnicas de estatística descritiva (média, desvio-padrão, 1º, 2º (mediana) e 3º quartil), a fim de se verificar a sua dispersão e a sua disposição. Em seguida, por meio de técnicas de análise multivariada, regressão com

dados em painel com efeitos fixos para ano e regressão quantílica, foi analisada a influência dos mecanismos externos de controle da gestão no nível de *tax avoidance*, sendo controlados, no Modelo I, os efeitos de construtos como tamanho (TAM), alavancagem (ALAV) e crescimento das vendas (CRESC).

Foram utilizados dois métodos de regressão, haja vista que, diferentemente da regressão com dados em painel, a regressão quantílica possibilita que seja caracterizada toda a distribuição condicionada da variável dependente frente a alterações nas variáveis explicativas em diversos pontos, e fornece um relato mais abrangente da relação entre as variáveis (Conyon & He, 2017). Assim, esse método possibilita caracterizar, de forma mais abrangente, o efeito dos mecanismos externos de controle da gestão em diferentes níveis de *tax avoidance*, complementando os resultados obtidos por meio da regressão com dados em painel.

4 RESULTADOS

Inicialmente, os dados foram analisados por meio de estatística descritiva. A Tabela 1 evidencia o nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas da amostra (TA₁ e TA₂), além dos mecanismos externos de controle da gestão: níveis diferenciados de governança corporativa (NDGC), presença do comitê de auditoria (COMAUD), número de membros do comitê de auditoria (NMEMCOMAUD), proporção de membros independentes no comitê de auditoria (NMEMIND), qualidade da auditoria (BIG4), número de analistas financeiros (NANAFIN) e acurácia das previsões dos analistas (ACURPREV). Em relação às variáveis de controle, tem-se, ainda, a estatística descritiva referente a tamanho (TAM), alavancagem (ALAV) e crescimento das vendas (CRES).

Tabela 1 – Estatística descritiva

Variável	Nº de Observações	Média	Desvio-padrão	1º quartil	Mediana	3º quartil
TA ₁	237	0,2892	0.1119	0.2678	0.3096	0.3357
TA ₂	237	0,2467	0.1435	0.1543	0.2816	0.3399
NDGC	237	0,8776	-	-	-	-
COMAUD	237	0,6160	-	-	-	-
NMEMCOMAUD	237	2,1392	1.9946	0	3	3
NMEMIND	237	0,7004	1.0491	0	0	0.3333
BIG4	237	0,9409	-	-	-	-
NANAFIN	237	8.3206	4.4786	5	9	12
ACURPREV	237	-0.3471	1.5138	-0.3092	-0.0336	0.1258
TAM	237	3.9403	0.5088	3.6058	3.9378	4.2879
ALAV	237	0.3058	0.1799	0.1625	0.3127	0.4217
CRES	237	0.0867	0.1957	0.0075	0.0814	0.1503

Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme evidencia a Tabela 1, para as 237 observações, nota-se que a média da variável TA₁, que representa a despesa tributária corrente, foi 0,2892, enquanto a da variável TA₂, que corresponde ao total de tributos que a companhia é capaz de evitar, em relação à alíquota efetiva de 34%, foi 0,2467. Esses resultados evidenciam que, no período 2015-2019 as empresas listadas no mercado de capitais do Brasil adotaram estratégias de *tax avoidance*, inclusive de forma mais agressiva do que em anos anteriores, já que, ao utilizar as mesmas métricas de *tax avoidance* deste estudo, no período 1999-2014, Braga (2017) encontrou as médias 0,340 (TA₁) e 0,298 (TA₂) para a amostra de empresas brasileiras. O resultado pode ser justificado pela elevada carga tributária brasileira, em que o peso dos impostos na estrutura de custos das empresas induz à adoção de estratégias que visam a minimizar o montante de tributos (Martinez *et al.*, 2019).

Em relação aos mecanismos externos de controle da gestão, verifica-se na Tabela 1 que, em média, 0,8776 da amostra está classificada entre os níveis diferenciados de

governança corporativa. Destaque-se, ainda, que 61,6% das empresas da amostra possuem comitê de auditoria, mesmo não sendo obrigadas a isso (Borba *et al.*, 2019), bem como apresentam um índice considerável de companhias auditadas por Big Four (94,09%). Os resultados demonstram uma evolução na relação entre níveis de governança e qualidade da auditoria nas empresas listadas na B3, considerando-se os achados de Luca *et al.* (2010), em que a evidenciação dos mecanismos de auditoria no contexto da governança corporativa ainda era considerada incipiente nas empresas com ações negociadas na bolsa brasileira.

Destaque-se, também, a média -0,3471 em relação à acurácia das previsões dos analistas, numa indicação de que os analistas atuantes no mercado de capitais brasileiro, e que acompanham as empresas da amostra, emitem previsões pessimistas, haja vista que estão prevendo lucros inferiores àqueles efetivamente obtidos. Segundo Medeiros *et al.* (2019), os gestores procuram não reportar lucros abaixo das previsões dos analistas, o que resulta em surpresas positivas, já que os resultados divergem das previsões, superando as expectativas dos analistas e do mercado (Novaes *et al.*, 2018).

Para se verificar a influência exercida pelos mecanismos externos de controle da gestão sobre os níveis de *tax avoidance* nas empresas brasileiras, utilizaram-se a regressão com dados em painel com efeitos fixos e a regressão quantílica. Os resultados são apresentados nas Tabelas 2 e 3, em que se analisam a TA₁ e a TA₂, respectivamente.

Tabela 2 – Resultados da análise de regressão

Variável dependente – TA ₁	Regressão quantílica			MQO	VIF
	1º quartil	Mediana	3º quartil		
NDGC	-0,0094	-0,0036	0,0002	-0,0156	1,23
COMAUD	0,0099	-0,0025	0,0264(***)	0,0402(**)	3,60
NMEMCOMAUD	-0,0058	-0,0003	-0,0053(***)	-0,0029	4,05
NMEMIND	-0,0711(**)	-0,0238	-0,0215(**)	-0,0427(**)	1,61
BIG4	0,0051	0,0181	0,0125	0,0029	1,06
NANAFIN	0,0001	-0,0002	-0,0005	-0,0014	1,31
ACURPREV	0,0103(**)	-0,0012	0,0011	-0,0001	1,12
TAM	-0,0205	-0,0219(***)	-0,0245(***)	-0,0314(*)	1,63
ALAV	0,0161	0,0092	0,0123	-0,0551	1,53
CRES	-0,0981(***)	-0,0271	-0,0024	0,0225	1,02
CONSTANTE	0,3756(***)	0,3923(***)	0,4146(***)	0,4397(***)	
Efeitos fixos – ano	Sim	Sim	Sim	Sim	
Pseudo R ²	0,0519	0,0490	0,0514		
Prob> F				1,22(***)	
Within				0,0522	
Between				0,9368	
Overall				0,0441	
Nº de Observações	237	237	237	237	

(*), (**), (***) Denotam significância de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os resultados da regressão pelo Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), apresentados na Tabela 2, revelam uma associação positiva e significativa entre a existência do comitê de auditoria e a variável TA₁, indicando que, em média, as empresas com comitê de auditoria são mais engajadas em atividades de *tax avoidance*, apresentando uma menor despesa tributária corrente. No entanto, quanto maior for a presença de membros independentes nesse comitê, mais baixo é o nível de estratégias de *tax avoidance* implementadas pela empresa, já que a proporção de membros independentes correlaciona-se negativamente com a variável *tax avoidance* analisada (TA₁).

Os resultados da regressão quantílica corroboram aqueles encontrados na regressão com dados em painel com efeitos fixos, estimados pelo MQO, haja vista que o coeficiente da variável que indica a existência do comitê de auditoria (COMAUD) apresentou-se positivo e

significante no terceiro quartil, enquanto os coeficientes da variável que indica a proporção de membros independentes (NMEMIND) foram negativos e significantes no primeiro e no terceiro quartil. Além disso, com base nos resultados da regressão quantílica para o terceiro quartil, verifica-se que o número de membros do comitê de auditoria (NMEMCOMAUD) correlaciona-se negativamente com a variável TA₁, havendo, portanto, indícios de que o tamanho desse colegiado pode vir a inibir a adoção de práticas agressivas de *tax avoidance*.

Esses resultados sinalizam que a existência do comitê de auditoria promove a adoção de estratégias de *tax avoidance*, e que, quanto maior e mais independente for o órgão, menor será a probabilidade de adoção de estratégias agressivas, como evidenciado por Richardson *et al.* (2013) junto a uma amostra de empresas do mercado de capitais australiano. No entanto, o resultado contraria o estudo de Deslandes *et al.* (2019), em que a independência dos membros do comitê de auditoria não influenciou o nível de *tax avoidance*.

Em se tratando da acurácia das previsões dos analistas, o resultado evidenciado para o primeiro quartil da regressão quantílica diverge do que foi observado por He *et al.* (2020), haja vista que o coeficiente da variável ACURPREV foi positivo e significativo a 5%, sinalizando que quanto mais as empresas se engajam em atividades de *tax avoidance*, maiores são os erros das previsões dos analistas, como demonstrado por Balakrishnan *et al.* (2018). Assim, verifica-se que as práticas de *tax avoidance* aumentam a dificuldade dos analistas financeiros de prever os ganhos de forma precisa, contribuindo para maiores erros nas suas previsões.

Para empregar maior robustez aos resultados da influência dos mecanismos externos de controle da gestão nas práticas de *tax avoidance* das empresas da amostra, foi utilizada uma segunda métrica (TA₂), diferente da primeira, a qual representa o total dos tributos correntes, demonstrando o total de tributos que a empresa consegue evitar. Os resultados são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3 – Resultados da análise de regressão

Variável dependente – TA ₂	Regressão Quantílica			MQO	VIF
	Q25	Q50	Q75		
NDGC	0,0546	0,0174	0,0629	0,0269	1,23
COMAUD	0,0068	0,0176	0,0231	-0,0025	3,60
NMEMCOMAUD	-0,0268(**)	-0,0039	-0,0051	-0,0110	4,05
NMEMIND	-0,0649	-0,0238	-0,0242	-0,0367	1,61
BIG4	-0,0564	0,0083	0,0091	0,0021	1,06
NANAFIN	0,0227	0,0016	0,0024(**)	0,0038(**)	1,31
ACURPREV	0,0227(**)	-0,0007	-0,0002	0,0076(**)	1,12
TAM	-0,0728(**)	-0,0712(***)	-0,0387(***)	-0,0502(**)	1,63
ALAV	0,0002	0,0346	0,0241	-0,0285	1,53
CRES	-0,0795	0,0342	0,088	0,0751	1,02
CONSTANTE	0,4984(***)	0,5164(***)	0,4377(***)	0,4231(***)	
Efeitos fixos – ano	Sim	Sim	Sim	Sim	
Pseudo R2	0,0768	0,0683	0,0216		
Prob> F				2,34(***)	
Within				0,0978	
Between				0,3837	
Overall				0,1041	
Nº de Observações	237	237	237	237	

(**), (***) Denotam significância de 5% e 1%, respectivamente.

Fonte: Elaborada pelos autores.

De acordo com a Tabela 3, os resultados dos dois métodos de regressão evidenciam uma correlação positiva e significativa entre o número de analistas nas empresas da amostra e os respectivos níveis das estratégias de *tax avoidance*. Esse achado diverge do encontrado por He *et al.* (2020), em que se verificou uma associação negativa entre essas variáveis,

apontando que as empresas que desempenham atividades agressivas de *tax avoidance* são menos atraentes e possuem menor número de analistas fazendo previsões de lucros.

Assim como evidenciado para a primeira métrica de *tax avoidance* (TA₁), verifica-se que a acurácia das previsões dos analistas financeiros é positivamente associada com a TA₂ no primeiro quartil, indicando uma menor precisão nas previsões de lucro, ou seja, erros maiores de previsão, nas empresas que adotam práticas de *tax avoidance* menos agressivas.

O resultado da regressão quantílica para o primeiro quartil revela uma correlação negativa entre as variáveis TA₂ e NMEMCOMAUD, apontando que, nas empresas da amostra, quanto maior for o comitê de auditoria, mais baixo é o nível de atividades de *tax avoidance*. Dessa forma, as empresas que possuem comitê de auditoria com maior número de membros adotam práticas menos agressivas de redução da carga tributária.

Dessa forma, diante dos resultados expostos nas duas métricas de *tax avoidance*, não se rejeita a hipótese da pesquisa de que os mecanismos externos de controle da gestão influenciam negativamente o nível de *tax avoidance* nas empresas da amostra.

Divergindo dos resultados encontrados por Gaaya *et al.* (2017), Kanagaretnam *et al.* (2016) e Riguen *et al.* (2019), na presente pesquisa não foi identificada correlação negativa e significativa entre as métricas de *tax avoidance* (TA₁ e TA₂) e a qualidade da auditoria. Portanto, não é possível afirmar que a qualidade da auditoria influencia o nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas listadas no mercado de capitais do Brasil. Tal resultado pode ser creditado ao fato de 94,09% das companhias da amostra ser auditadas por empresa do grupo Big Four.

Nas Tabelas 2 e 3, observa-se que não foram encontrados coeficientes significantes entre a variável NDGC, que indica as empresas participantes dos níveis diferenciados de governança corporativa, e as métricas de *tax avoidance* (TA₁ e TA₂). Dessa forma, infere-se que as empresas que adotam as melhores práticas de governança corporativa, listadas nos segmentos diferenciados da B3 (Bovespa Mais, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), não desempenham atividades de *tax avoidance* em níveis diferentes daqueles implementados pelas demais. Esses resultados são contrários aos achados de Fernandes *et al.* (2013), Gomes (2016) e Santa e Rezende (2016), haja vista não ser possível inferir que essas empresas, por terem uma melhor governança corporativa e, conseqüentemente, oferecerem uma maior proteção aos investidores, utilizam mais práticas de *tax avoidance*, com o objetivo de reduzir o ônus com tributos (Kovermann & Velte, 2019).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve por objetivo analisar a influência dos mecanismos externos de controle da gestão no nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas brasileiras com ações negociadas na B3, durante o período 2015-2019. Como *proxies* para medir o nível de atividades de *tax avoidance*, foram utilizados os modelos propostos por Atwood *et al.* (2012) e Tang (2014). Em relação às *proxies* de mecanismos externos de controle da gestão, foram utilizadas as variáveis níveis diferenciados de governança corporativa, presença do comitê de auditoria, número de membros do comitê de auditoria, proporção de membros independentes do comitê de auditoria, qualidade da auditoria, número de analistas financeiros e acurácia das previsões dos analistas.

Na análise da estatística descritiva das variáveis, verificou-se um elevado nível de atividades de *tax avoidance* adotadas pelas empresas brasileiras. A alta carga tributária do país impacta os ganhos das organizações, que, assim, tendem a adotar estratégias de redução de tributos, para minimizar seus efeitos. Importa lembrar que as práticas de *tax avoidance* ensejam uma redução da receita tributária. Logo, os resultados apresentados podem auxiliar o governo na elaboração de políticas públicas para a inibição de opções de redução da carga tributária nas empresas.

Em se tratando da análise da influência dos mecanismos externos de controle da gestão nas práticas de *tax avoidance*, verificou-se que os níveis diferenciados de governança corporativa e a qualidade da auditoria externa não influenciam o nível das estratégias implementadas. Além disso, também se observou que os erros nas previsões dos analistas estão associados a um nível mais alto de *tax avoidance*, sinalizando que os analistas financeiros podem não estar considerando eficientemente as estratégias passíveis de adoção para reduzir a carga tributária e aumentar o lucro.

Ao encontrar uma correlação negativa e significativa entre o número de membros do comitê de auditoria, a proporção de seus membros independentes e as métricas de *tax avoidance* (TA₁ e TA₂), são fornecidos indícios de que tanto o número de membros do comitê de auditoria quanto a proporção de membros independentes inibem o nível de práticas de *tax avoidance* nas empresas da amostra. Além disso, a evidenciação de associação positiva entre a TA₂ e o número de analistas financeiros que seguem a empresa no terceiro quartil sinaliza que esses intermediários financeiros não consideram menos atraentes as empresas que adotam práticas mais agressivas de *tax avoidance*, mesmo podendo resultar em uma maior opacidade de informações financeiras, aumentando os custos de obtenção e processamento de informações, além do risco de previsões incertas e de perda de reputação (He *et al.*, 2020).

Diante do exposto, não foi possível rejeitar a hipótese de pesquisa, ou seja, de que os mecanismos externos de controle da gestão influenciam negativamente o nível de *tax avoidance* nas empresas brasileiras, haja vista que algumas *proxies* de mecanismos externos de controle da gestão adotados pelas empresas da amostra apresentaram correlação negativa e significativa com as métricas de *tax avoidance* (TA₁ e TA₂), ratificando a relevância de tais mecanismos de controle nas questões tributárias das organizações.

Destarte, este estudo contribui para enriquecer a literatura científica sobre tributos, já que apresenta alguns elementos que influenciam o nível de atividades de *tax avoidance* nas empresas. Além disso, os achados aqui evidenciados reforçam os pressupostos da Teoria da Agência, haja vista que sinalizam como alguns mecanismos externos de controle da gestão podem restringir as práticas de *tax avoidance*, refletindo-se, assim, nos custos de agência decorrentes do monitoramento das atividades de gestores quanto às decisões sobre o planejamento tributário.

Vale ressaltar que esta pesquisa contribui também para uma mais ampla discussão acerca da efetividade dos mecanismos externos de governança corporativa sobre as práticas de *tax avoidance*. Os mecanismos de controle da gestão, tanto internos quanto externos, têm entre suas funções monitorar as ações dos gestores quanto a práticas oportunistas, que podem causar danos à organização e assegurar o retorno dos investimentos dos acionistas. Entretanto, verificou-se que nem todos os mecanismos evidenciados neste estudo influenciaram as práticas de *tax avoidance*.

A principal limitação da pesquisa consiste na variável que mensura o nível de atividades de *tax avoidance*, haja vista que as informações são limitadas aos relatórios financeiros. Além disso, outros elementos podem impactar a redução das alíquotas tributárias efetivas, como a existência de incentivos e benefícios fiscais. Dessa forma, como sugestão para estudos futuros, recomenda-se explorar as limitações mencionadas, com a utilização de outras variáveis para o cálculo de *tax avoidance*, como, por exemplo, a BTD. Para ampliar o arcabouço teórico sobre a temática, propõe-se, ainda, investigar como outros mecanismos de controle da gestão podem influenciar o nível de *tax avoidance* nas empresas brasileiras.

REFERÊNCIAS

- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the dots: bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. *The Academy of Management Annals*, 9(1), 483-573.
- Araújo, C. E. B., Cabral, A. C. A., Santos, S. M., Pessoa, M. N. M., & Roldan, V. P. S. (2013). Grau de adesão de empresas familiares às boas práticas de governança corporativa: proposição e teste de um instrumento-diagnóstico. *Revista Alcance – Eletrônica*, 20(1), 117-138.
- Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2012). Home country tax system characteristics and corporate tax avoidance: international evidence. *The Accounting Review*, 87(6), 1831-1860.
- Austin, C. R., & Wilson, R. J. (2017). An examination of reputational costs and tax avoidance: evidence from firms with valuable consumer brands. *The Journal of the American Taxation Association*, 39(1), 67-93.
- Ayers, B. C., Call, A. C., & Schwab, C. M. (2018). Do analysts' cash flow forecasts encourage managers to improve the firm's cash flows? Evidence from tax planning. *Contemporary Accounting Research*, 35(2), 767-793.
- Balakrishnan, K., Blouin, J., & Guay, W. (2018). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45-69.
- Bauer, A. M. (2016). Tax avoidance and the implications of weak internal controls. *Contemporary Accounting Research*, 33, 449-486.
- Bayar, O., Huseynov, F., & Sardarli, S. (2018). Corporate governance, tax avoidance, and financial constraints. *Financial Management*, 47(3), 651-677.
- Borba, M. A., Santos, M. D., Dagostini, L., & Schvirck, E. (2019). A influência das características do conselho de administração, comitê de auditoria e conselho fiscal no auditdelay. *Revista Gestão Organizacional*, 12(3), 158-175.
- Braga, R. N. (2017). Efeitos da adoção das IFRS sobre o tax avoidance. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, 28(75), 407-424.
- Bulutoding, L. (2016). Analysis of aggressive tax in terms of good corporate governance company listed on the Indonesia stock exchange (IDX). *Man in India*, 96(11), 4455-4466.
- Cao, Y., Hu, X., Lu, Y., & Su, J. (2019). Customer concentration, tax collection intensity, and corporate tax avoidance. *Emerging Markets Finance & Trade*, DOI: [10.1080/1540496X.2019.1616544](https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1616544)
- Chen, N. X., Chiu, P. C., & Shevlin, T. (2018). Do analysts matter for corporate tax planning? Evidence from a natural experiment. *Contemporary Accounting Research* 35(2), 794-829.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25-42.
- Coffee, J. C. (2006). *Gatekeepers: the professions and corporate governance*. Oxford: Oxford University Press.
- Conyon, M. J., & He, L. (2017). Firm performance and boardroom gender diversity: a quantile regression approach. *Journal of Business Research*, 79, 198-211.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546.
- Desai, M. A., Dyck, A., & Zingales, L. (2007). Theft and taxes. *Journal of Financial Economics*, 84(3), 591-623.

- Deslandes, M., Fortin, A., & Landry, S. (2019). Audit committee characteristics and tax aggressiveness. *Managerial Auditing Journal*, 35(2), 272-293.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Ernst & Young. (2019). *Worldwide corporate tax guide*. Retrieved June 20, 2020, from https://www.ey.com/en_gl/tax-guides/worldwide-corporate-tax-guide-2019
- Fernandes, V. L., Martinez, A. L., & Nossa, V. (2013). The influence of the best corporate governance practices on the allocation of value added to taxes. A Brazilian case. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 16(3), 58-69.
- Firmansyah, D. S. A. (2020). The role of corporate governance on earnings quality from positive accounting theory framework. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 9(1), 808-820.
- Furuta, F., & Santos, A. D. (2010). Comitê de auditoria versus conselho fiscal adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, 21(53), 1-23.
- Gaaya, S., Lakhal, N., & Lakhal, F. (2017). Does family ownership reduce corporate tax avoidance? The moderating effect of audit quality. *Managerial Auditing Journal*, 32(7), 731-744.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. (2016). The effect of corporate tax avoidance on the cost of equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647-1670.
- Gomes, A. P. M. (2016). Características da governança corporativa como estímulo à gestão fiscal. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, 27(71), 149-168.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1-2), 126-141.
- He, G., Ren, H. M., & Taffler, R. (2020). The impact of corporate tax avoidance on analyst coverage and forecasts. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 54(2), 447-477.
- Hoseini, M., Gerayli, M. S., & Valiyan, H. (2019). Demographic characteristics of the board of directors' structure and tax avoidance. *International Journal of Social Economics*, 46(2), 199-212.
- Hsu, P. H., Moore, J. A., & Neubaum, D. O. (2018). Tax avoidance, financial experts on the audit committee, and business strategy. *Journal of Business Finance & Accounting*, 45(9/10), 1293-1321.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2016). Relation between auditor quality and tax aggressiveness: implications of cross-country institutional differences. *Auditing*, 35(4), 105-135.
- Katz, S., Khan, U., & Schmidt, A. (2013). *Tax avoidance and future profitability*. Columbia Business School Research Paper N° 13-10.
- Kiswanto, A. P., Suryarini, T., Apriliyana, N., & Kadir, A. (2020). Tax avoidance in Indonesia: context of good corporate governance and corporate social responsibility. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(2), 270-279.
- Kleinert, V. C., Lana, J., & Floriani, D. (2019). Governança corporativa ilimitada para empresas limitadas. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(6), 807-811.

- Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance – a literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36(1), 1-29.
- Lee, N. (2018). Tax avoidance, near-future earnings, and resource availability. *International Review of Finance*, 20, 1-12.
- Lima, G. A. S. F., & Luca, M. M. M. (2016). A relação entre o monitoramento dos analistas de mercado e as características de valuation das companhias brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 12(4), 129-151.
- Luca, M. M. M., Martins, L. C., Maia, A. B. G. R., & Coelho, A. C. D. (2010). Os mecanismos de auditoria evidenciados pelas empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa e no Novo Mercado da Bovespa. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 21(1), 101-130.
- Martinez, A. L., Ribeiro, A. C., & Funchal, B. (2019). Sarbanes Oxley Act and taxation: a study of the effects on the tax aggressiveness of Brazilian firms. *Contabilidade Vista & Revista*, 30(1), 27-42.
- Medeiros, J. T., Paulo, E., Melo, C. L. L., & Mota, R. H. G. (2019). Previsão de analistas e as estratégias de gerenciamento de resultados utilizadas para evitar surpresa nos lucros. *Revista Universo Contábil*, 15(1), 49-64.
- Mendonça, F., Martins, H. C., & Terra, P. (2019). Estrutura de capital e mecanismos de governança externos à firma: uma análise multipaís. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(6), 765-785.
- Novaes, P. V. G., Borges Júnior, P., Almeida, J. E. F., & Bortolon, P. M. (2018). Accruals discricionários e previsões otimistas dos analistas: incentivos e consequências. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 29(1), 28-47.
- Ouyang, C., Xiong, J., & Huang, K. (2019). Do multiple large shareholders affect tax avoidance? Evidence from China. *Internacional Review of Economics and Finance*, 67, 207-224.
- Putra, W. E., Yuliusman, & Wisra, R. F. (2020). The relations among firm characteristic, capital intensity, institutional ownership, and tax avoidance: some evidence from Indonesia. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(1), 315-322.
- Qu, W., Kang, S., & Wang, L. (2020). Saving or tunnelling: value effects of tax avoidance in Chinese listed local government-controlled firms. *Accounting & Finance*, 1-45.
- Rego, S. O., & R. Wilson. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810.
- Rhee, C. S., Woo, S., & Kim, D. H. (2020). The effect of female employment on corporate sustainability in terms of tax avoidance. *Sustainability*, 12(140), 1-15.
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2013). The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: an empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(3), 68-88.
- Riguen, R., Salhi, B., & Jarboui, A. (2019). Do women in board represent less corporate tax avoidance? A moderation analysis. *International Journal of Sociology and Social Policy*, 40(1/2), 114-132.
- Rogers, P., & Ribeiro, K. C. S. (2006). Mecanismos de governança corporativa no Brasil: evidências do controle pelo mercado de capitais. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 4(2), 17-28.
- Rossetti, J. P., & Andrade, A. (2014). *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. São Paulo: Atlas. São Paulo.
- Ryandono, M. N. H., Ernayani, R., Atmojo, P., Susilowati, D., & Indriastuty, N. (2020). Factors influencing tax avoidance in Indonesia. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(1), 366-372.

- Santa, S. L. L., & Rezende, A. J. (2016). Corporate tax avoidance and firm value: from Brazil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(30), 114-133.
- Shi, W., Connelly, B. L., & Hoskisson, R. E. (2017). External corporate governance and financial fraud: cognitive evaluation theory insights on agency theory prescriptions. *Strategic Management Journal*, 38(6), 1268-1286.
- Tang, T. Y. H. (2014). Does book-tax conformity deter opportunistic book and tax reporting? An international analysis. *European Accounting Review*, 24(3), 441-469.
- Tang, T. Y. H., Mo, P. L. L., & Chan, K. H. (2017). Tax collector or tax avoider? An investigation of intergovernmental agency conflicts. *The Accounting Review*, 92(2), 247-270.
- Vahdani, M., Najafabadi, A. T., Kermani, N. K., & Farhadi, Z. (2019). The role of corporate diversification in tax avoidance in companies listed in the tehran stock exchange. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 7(1), 291-299.
- Wahab, E. A. A., Ariff, A. M., Markuzi, M. M., & Sanusi, Z. M. (2017). Political connections, corporate governance, and tax aggressiveness in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 25(3), 424-451.
- Walsh, J. P., & Seward, J. K. (1990). On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms. *Academy of Management Review*, 15(3), 421-458.
- Yuniarwati, Y., Ardana, I. C., Dewi, S. P., & Lin, C. (2017). Factors that influence tax avoidance in Indonesia Stock Exchange. *Chinese Business Review*, 16(10), 510-517.
- Zeng, T. (2019). Country-level governance, accounting standards, and tax avoidance: a cross-country study. *Asian Review of Accounting*, 27(3), 401-424.