

**RELAÇÃO ENTRE HABILIDADE GERENCIAL E AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA: O
PAPEL MODERADOR DA GESTÃO DE RISCOS**

FABIANO DE CASTRO LIBERATO COSTA
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU - FURB

MARCIA ZANIEVICZ DA SILVA
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)

MICHELI APARECIDA LUNARDI
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)

RELAÇÃO ENTRE HABILIDADE GERENCIAL E AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA: O PAPEL MODERADOR DA GESTÃO DE RISCOS

1 INTRODUÇÃO

O volume expressivo de impostos exigido pelo Estado, nas três esferas de governo, gera incentivos para que as empresas adotem estratégias com o objetivo de reduzir sua despesa tributária. Isso porque os impostos diminuem os fluxos de caixa disponíveis para investimentos e para o pagamento de dividendos, o que torna a redução da despesa tributária algo desejado pelos *shareholders* (Chen et al., 2010). O planejamento tributário deve ser avaliado no contexto do *design* eficiente da organização, como forma de criação de valor para os acionistas (Martinez, 2017; Shackelford & Shevlin, 2001, Slemrod, 2004).

Hanlon e Heitzman (2010) utilizam o termo *tax avoidance*, traduzido como agressividade tributária na literatura nacional, para se referir às atividades e estratégias empresariais que buscam a redução dos impostos corporativos. Essas atividades de redução da despesa tributária estão sujeitas a graus diversificados de incerteza, devido, principalmente, às dificuldades de interpretação das normas fiscais. Assim, as atividades relacionadas à redução de tributos podem ser posicionadas em um *continuum* que vai da legalidade à ilegalidade, entre as quais há uma ampla zona cinzenta caracterizada pela gradação da incerteza e do risco associados ao planejamento tributário (Lietz, 2013). O conceito de Hanlon e Heitzman (2010), adotado amplamente na literatura, considera todo esse espectro, abrangendo, portanto, desde atividades classificadas como elisão fiscal (atividades legais) até aquelas consideradas evasão fiscal (atividades ilegais).

Pautado no conceito de Hanlon e Heitzman (2010), este estudo examina o papel moderador da gestão de riscos corporativos na relação entre habilidade gerencial e agressividade tributária. Estudos anteriores trataram da influência das características pessoais dos gestores e dos mecanismos de governança corporativa sobre a agressividade fiscal (Wang et al., 2020). Este estudo assume que a habilidade gerencial é uma característica pessoal dos gestores que pode influenciar o nível de agressividade fiscal corporativa, uma vez que gestores com maior habilidade podem transformar com maior eficiência os recursos da empresa em resultados, por meio da redução a despesa tributária. No mesmo sentido, assume-se que a gestão de riscos corporativos é um mecanismo de controle interno que, ao condicionar o engajamento em planejamentos tributários ao limite de risco aceitável pelos acionistas (Beasley et al., 2021), pode afetar a agressividade fiscal, em especial por meio de sua interação com a habilidade gerencial.

A habilidade gerencial é uma característica pessoal dos gestores que afeta o desempenho econômico da empresa e as decisões relativas às estimativas e divulgações contábeis (Demerjian et al., 2012, 2013; Huang & Sun, 2017; Lunardi et al., 2022; Moura et al., 2019). Gerentes com maior habilidade gerencial possuem melhor entendimento do ambiente operacional da firma, gerenciam melhor o negócio e aproveitam as oportunidades de investimentos, com vistas a maximizar o valor da empresa (Demerjian et al., 2012; Lunardi et al., 2022). Estudos relacionaram o estilo e a habilidade gerenciais com a maior compreensão das questões financeiras e contábeis, a partir da qual os gestores podem adotar planejamentos e estratégias que impactam o nível da despesa tributária (Dyreg et al., 2010; Francis et al., 2022; Koester et al., 2017).

A adoção de planejamentos tributários é especialmente controversa no Brasil, onde só são eventualmente reconhecidos como válidos após anos de discussões em tribunais administrativos e/ou no Poder Judiciário, tendo em vista as dificuldades de interpretação da legislação e dos fatos tributários (Martinez, 2017). Essa situação resulta em grande incerteza associada às decisões tributárias dos gestores. Nesse contexto de elevada incerteza, o processo

de gestão de riscos empresariais (ERM – *enterprise risk management*) ganha relevância, na medida em que permite à empresa identificar e mensurar uma extensa gama de riscos de maneira integrada (Gordon et al., 2009; Hoyt & Liebenberg, 2011; Naseem et al., 2019), inclusive riscos fiscais. Ao tratar os riscos aos quais a empresa está sujeita de forma holística, o ERM centra atenção para as interrelações entre riscos operacionais, financeiros, regulatórios e fiscais (Eastman et al., 2022).

O ERM considera não apenas os riscos, mas também as oportunidades. Segundo COSO (2004, 2017), o risco está associado à probabilidade de que um evento ocorra e afete negativamente a realização dos objetivos, enquanto a oportunidade está associada à probabilidade de que um evento ocorra e influencie favoravelmente a realização dos objetivos. No que se refere à agressividade fiscal, as decisões empresariais geram riscos associados à possibilidade de detecção e penalização pela autoridade tributária, com reflexos negativos para a reputação da firma e dos gestores, e geram oportunidades associadas à economia tributária e, consequentemente, ao aumento do desempenho econômico e do valor da firma. Ao oferecer procedimentos e técnicas capazes de identificar e avaliar os riscos e oportunidades associadas a cada planejamento tributário apresentado aos gestores, o processo de gestão de riscos empresariais pode auxiliá-los na tomada de decisão quanto ao engajamento no planejamento. Adicionalmente, gestores com maior habilidade podem tirar melhor proveito das informações geradas pela gestão de riscos.

Diante desse contexto, espera-se que o processo de gestão de riscos seja capaz de influenciar a relação entre a habilidade gerencial e o nível de agressividade tributária, o que conduz à seguinte questão de pesquisa: **qual o efeito moderador da gestão de riscos corporativos na relação entre a habilidade gerencial e a agressividade tributária?** Assim, o objetivo do estudo foi avaliar o efeito moderador da gestão de riscos corporativos na relação entre a habilidade gerencial e a agressividade tributária. Para examinar a questão, o estudo utilizou o *score* de habilidade gerencial proposto por Demerjian et al. (2012) e o índice de gestão de riscos corporativos (ERMI – *enterprise risk management index*) proposto por Gordon et al. (2009). Para mensurar a agressividade fiscal, o estudo utilizou três métricas derivadas da *BTD (Book-Tax Differences)*: a *BTD Total*, a *BTD Temporária* e a *BTD Permanente*, já consolidadas na literatura (Hanlon & Heitzman, 2010; Dunbar et al., 2010; Fonseca & Costa, 2017).

O estudo contribui com a literatura ao evidenciar o papel da interação entre a habilidade gerencial e a gestão de riscos como determinante do nível de agressividade tributária. Adicionalmente, demonstra que essa interação exerce, sobre práticas que geram diferenças permanentes, efeitos distintos dos que exerce sobre práticas que geram diferenças temporárias, o que pode ser útil para gestores, auditores, investidores, reguladores e demais interessados no nível da despesa tributária das empresas.

2 ANTECEDENTES E HIPÓTESES DE PESQUISA

2.1 Agressividade tributária

A agressividade tributária consiste no comportamento de evitar ou reduzir a despesa tributária corporativa e abrange diversas práticas que visam a essa redução. O conceito envolve desde práticas em que a legítima organização dos negócios da empresa reduz a incidência tributária até condutas consideradas ilegais que podem atrair penalidades (Martinez, 2017). No Brasil, o reconhecimento da legalidade de um planejamento tributário agressivo é incerto, aumentando o risco fiscal das empresas.

Apesar das dificuldades apontadas por Hanlon & Heitzman (2010), a literatura tem conseguido caracterizar diversos fatores determinantes do fenômeno, a exemplo da estratégia empresarial (Higgins et al., 2015), da estrutura de propriedade (Chen et al., 2010), da compensação de executivos (Armstrong et al., 2012; Desai & Dharmapala, 2006), dos

mecanismos de controle interno (Richardson et al., 2013), da fiscalização tributária (DeBacker et al., 2015), e das dificuldades financeiras (Edwards et al., 2013).

Para Beasley et al. (2021), estratégias tributárias agressivas podem resultar, no longo prazo, em custos não-tributários indesejados, tais como a saída de caixa para pagar eventuais autuações, elevados custos reputacionais e maior custo de capital. Segundo os autores, as empresas ponderam os potenciais benefícios de diminuir sua carga fiscal com os custos associados a esse comportamento, para então escolher um nível ótimo de agressividade fiscal, compatível com o apetite e a tolerância ao risco dos acionistas. Adicionalmente, Cook et al. (2017) demonstraram que os investidores aumentam o custo de capital quando as empresas apresentam valores extremos de agressividade fiscal, sejam eles muitos altos ou muito baixos. Isso reforça o entendimento de que, apesar dos fortes incentivos para a redução de tributos, existe um nível ótimo de agressividade fiscal, determinado, entre outros fatores, pelos custos não-tributários inerentes às estratégias de planejamento tributário (Dyreg et al., 2010).

2.2 Habilidade gerencial

Estudos têm evidenciado que o gestor é quem define o nível de agressividade tributária corporativa (Desai & Dharmapala, 2006). Ao tomar essa decisão, ele está sujeito a uma série de contingências, dentre as quais estão aquelas relacionadas às características da própria firma, tais como tamanho e estrutura de capital, entre outros. No entanto, apenas as características da firma não explicam a grande dispersão existente entre os níveis de agressividade tributária, o que sugere que explicação adicional deve ser buscada nas características pessoais dos gestores (Dyreg et al., 2010). Os gestores com maior habilidade gerencial produzem relatórios contábeis de melhor qualidade, apresentando maior persistência de lucros e *accruals*, menores erros nas estimativas de perdas por devedores duvidosos (Demerjian et al., 2013), aumentam a informatividade dos lucros (Baik et al., 2020) e apresentam maior conservadorismo contábil (Haider et al. 2021).

Por estar a habilidade gerencial positivamente relacionada à qualidade da informação contábil, espera-se que gerentes com maior habilidade tomem decisões que vão ao encontro do interesse dos *shareholders* e reduzam a despesa tributária corporativa. Assim, a habilidade gerencial estaria relacionada a maior agressividade tributária. Koester et al. (2017) constataram uma relação positiva entre a habilidade gerencial e a agressividade tributária. Com base na *proxy* de habilidade gerencial desenvolvida por Demerjian et al. (2012), Koester et al. (2017) demonstraram que a Cash ETR (*Cash Effective Tax Rate*) é reduzida em 3,15% quando se comparam o quartil inferior com o superior da habilidade gerencial. A redução da alíquota efetiva é indicativa de maior agressividade fiscal.

Koester et al. (2017) sustentam que a relação positiva entre habilidade gerencial e agressividade tributária pode ser explicada por três fatores principais. Em primeiro lugar, os gestores com maior habilidade possuem maior entendimento do negócio e do ambiente operacional da empresa, o que os capacita a identificar as melhores oportunidades de planejamento tributário. Em segundo lugar, os gestores com maior habilidade são eficientes na redução de custos e enfatizam a redução de despesas que não prejudicam as operações da empresa, a exemplo da despesa tributária. Em contraste, a redução do custo de matérias-primas, por exemplo, pode estar associada à redução da qualidade desses insumos e, conseqüentemente, do produto final. O “tom do topo” fomentado por esses gestores pode ser determinante para diversas decisões gerenciais que influenciam o nível de agressividade fiscal (Dyreg et al., 2010). Por fim, gestores com maior habilidade percebem a importância de redirecionar recursos da economia de impostos para investimentos com potencial de gerar retornos positivos para a empresa.

Por outro lado, Francis et al. (2022) documentaram uma relação negativa entre a habilidade gerencial e a agressividade tributária. Ao comentar o resultado divergente com o de

Koester et al. (2017), Francis et al. (2022) ressaltam que o estudo anterior utilizou uma medida que captura a *tax avoidance* em geral, enquanto seu estudo utilizou medidas mais específicas de *tax aggressiveness*, ou abusividade tributária (Martinez, 2017), que se caracteriza como um subconjunto da *tax avoidance* que abrange atividades empresariais situadas no extremo mais agressivo do *continuum* de Lietz (2013). Em regra, as estratégias classificadas como abusivas visam a redução de tributos mediante estratégias que possuem frágil sustentação legal e que, por isso, apresentam maior risco de serem questionadas pela autoridade tributária (Lisowsky et al., 2013). Nesse sentido, o fenômeno estudado por Francis et al. (2022) se afasta da definição mais ampla de Hanlon e Heitzman (2010), sendo restrito a comportamentos de maior risco fiscal, mais próximos da evasão do que da elisão fiscal.

O estudo de Francis et al. (2022) destaca que gestores com maior habilidade são mais reconhecidos no mercado de trabalho e têm mais a perder se sua reputação for abalada caso atividades corporativas ilegais venham a público. Além disso, os autores ressaltam que, tendo em vista os relevantes custos diretos e indiretos associados ao planejamento tributário, gestores com maior habilidade são capazes de gerar receitas e criar valor para os acionistas por meio de outros investimentos, nos quais o aspecto tributário não é determinante do retorno a ele associado. Por essa razão, os autores sugerem que os gestores com maior habilidade gerencial, embora não percam as oportunidades de se engajar em atividades que resultem em menor carga tributária, caso essas oportunidades estejam associadas a um baixo risco, preferem evitar atividades e estratégias de redução de tributos mais arriscadas. A dificuldade reside, geralmente, na correta identificação e avaliação do risco fiscal associado ao planejamento.

Coerente com o objetivo de avaliar a influência da habilidade gerencial sobre a agressividade tributária de maneira ampla, e não sobre a abusividade tributária, nos alinhamos ao estudo de Koester et al. (2017) e estabelecemos a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: A habilidade gerencial está positivamente relacionada à agressividade tributária.

2.3 Gestão de riscos corporativos

A elevada incerteza relacionada ao planejamento tributário conduz ao questionamento acerca da importância do processo de gestão de riscos como determinante do nível de agressividade tributária. O processo de gestão de riscos ajuda a alta administração a definir o nível de incerteza que ela está preparada para enfrentar enquanto busca aumentar o valor da firma (Beasley et al., 2020). O ERM alinha o apetite ao risco à estratégia, desenvolvendo mecanismos para administrar eficientemente os riscos (COSO, 2004).

Nessa linha, estima-se que o processo de gestão de riscos colabore para a redução da despesa tributária da empresa, uma vez que essa redução é, em regra, algo buscado pelos acionistas, e, por isso, compõe a estratégia (Wang et al., 2020). Especificamente, é esperado que o processo de gestão de riscos induza o aumento do nível de agressividade fiscal devido à melhoria dos sistemas de comunicação interna e externa da firma (Eastman et al., 2022). A ênfase na eficiência comunicação interna, que é um dos componentes da gestão de riscos (COSO, 2004), aumenta a coordenação necessária entre os diversos departamentos da empresa, possibilitando que o setor fiscal obtenha todas as informações e recursos necessários para avaliar os cenários e tomar as decisões tributárias mais eficientes.

Adicionalmente, a melhoria da comunicação externa, que se baseia na confiabilidade dos relatórios financeiros e é um dos objetivos da gestão de riscos (COSO, 2004), pode favorecer a agressividade tributária, visto que a maior qualidade da informação contábil compensa a redução na transparência causada por planejamentos tributários mais agressivos (Eastman et al., 2022). Essa redução na transparência foi verificada, por exemplo, em empresas que se engajam em operações de reorganização societária, nas quais geralmente a redução de tributos é um componente relevante. Tais empresas tendem a fornecer poucas informações a respeito

da reorganização em suas demonstrações financeiras (Nakayama & Salotti, 2014; Fogaça et al., 2020), o que prejudica a avaliação de investidores, com impacto negativo no valor da firma. Essa situação pode influenciar o gestor a decidir por não realizar a reorganização, ou realizá-la com o reconhecimento de um menor impacto tributário. Um eficiente processo de gestão de riscos pode capacitar o gestor a realizar a transação sem prejudicar o *disclosure* (Eastman et al., 2022), incentivando-o a realizar a transação com o maior impacto tributário possível, aumentando o nível de agressividade tributária da firma.

Entretanto, tal entendimento ainda não está consolidado na literatura. Masri et al. (2019), analisaram o efeito moderador da gestão de riscos fiscais na relação entre a prática de planejamentos tributários internacionais e a agressividade tributária em empresas da Indonésia e da Malásia. Os resultados, divergentes dos de Eastman et al. (2022), sugerem que a gestão de riscos fiscais enfraquece a relação positiva entre as práticas internacionais e a agressividade tributária, indicando que a gestão de riscos pode ser um instrumento para limitar a agressividade fiscal.

Espera-se que as decisões tributárias de gestores mais habilidosos sejam influenciadas pelo processo de gestão de riscos, na medida em que a gestão de riscos é capaz de fornecer ao gestor informações relevantes para a tomada de decisão tributária. A alta incerteza associada a estratégias tributárias mais agressivas requer um eficiente processo de gestão de riscos, que seja capaz de identificá-los, mensurá-los e realizar sua oportuna comunicação aos gestores. Nesse sentido, mesmo gestores que apresentam maior habilidade para transformar os recursos corporativos em resultados podem tomar decisões tributárias ineficientes se não dispuserem de informações confiáveis acerca dos riscos e oportunidades associadas ao planejamento tributário. Diante desse contexto, estabelece-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₂: A eficácia do processo de gestão de riscos intensifica a relação positiva entre habilidade gerencial e agressividade tributária.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 População e amostra

A população do estudo foi composta por empresas brasileiras não financeiras listadas em bolsa de valores. A amostra não balanceada, formada a partir de coleta na base de dados Refinitiv Eikon® e nos Formulários de Referência disponíveis no *website* da B3, consistiu das empresas que apresentaram todas as informações necessárias ao cálculo das variáveis, relativamente ao período de 2016 a 2021, perfazendo 247 empresas e 1.261 observações, conforme indicado na Tabela 1.

Tabela 1 Amostra por setores e períodos

Setor	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Bens de consumo	16	16	18	18	19	21	108
Consumo discricionário	50	50	54	53	56	63	326
Energia	7	8	8	8	7	9	47
Imobiliário	15	15	15	17	17	20	99
Industrial	33	34	40	38	41	47	233
Materiais	21	23	22	21	19	21	127
Saúde	5	6	8	9	9	10	47
Serviços de comunicação	4	4	4	5	5	7	29
Tecnologia da informação	5	5	5	5	5	7	32
Utilidades	36	35	35	36	35	36	213
Total	192	196	209	210	213	241	1.261

Nota: Setores classificados de acordo com o padrão global de classificação de setores, do inglês *Global Industry Classification Standard* (GICS) de dois dígitos. Fonte: dados da pesquisa.

3.2 Constructos

A fim de atender ao objetivo da pesquisa, foram operacionalizados os constructos constantes na Tabela 2, os quais são abordados com maior detalhamento em seguida.

Tabela 2 Constructos

Variável	Definição	Autores	
VARIÁVEIS DEPENDENTES			
BTD	$\frac{LAIR_{it} - \frac{IR\ corrente_{it}}{34\%}}{Ativo\ Total\ final_{it}}$	Dunbar et al. (2010); Hanlon e Heitzman (2010); Fonseca e Costa (2017)	
TBTD	$\frac{IR\ diferido_{it}}{34\%}$	Dunbar et al. (2010); Hanlon e Heitzman (2010); Fonseca e Costa (2017)	
PBTD	$BTD - TBTD$	Dunbar et al. (2010); Hanlon e Heitzman (2010); Fonseca e Costa (2017)	
VARIÁVEIS INDEPENDENTES			
HG	Habilidade Gerencial	Conforme Equações (1) e (2)	Demerjian (2012, 2013); Koester et al. (2017); Lunardi et al. (2022)
M_ERMI	Maiores Enterprise Risk Management Index	$\begin{cases} 1, se a observação está no último quintil da ERMI, calculada conforme Eq. (3) \\ 0, caso contrário \end{cases}$	Gordon et al. (2009); Naseem et al. (2019); Jacomossi et al. (2019)
VARIÁVEIS DE CONTROLE			
TAM	Tamanho	$\ln(Ativo\ total_{it})$	Chen et al. (2010); Armstrong et al. (2012)
LEV	Alavancagem	$\frac{Dívida\ de\ longo\ prazo_{it}}{Ativo\ total_{i,t-1}}$	Armstrong et al. (2012)
ΔREC	Crescimento da receita líquida	$\frac{Receita\ líquida_{it} - Receita\ líquida_{i,t-1}}{Receita\ líquida_{i,t-1}}$	Fonseca e Costa (2017)

Notas: LAIR: lucro antes do imposto de renda (IR) e da contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL); IR corrente e diferido: despesa com IR e CSLL, corrente e diferida, conforme o caso. Fonte: Elaborada pelos autores

Para a mensuração da agressividade tributária, esta pesquisa utilizou três variações da BTD, a qual consiste na diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável, estimado a partir da despesa tributária corrente e da alíquota nominal conjugada (IR+CSLL). Considera-se que a agressividade tributária é tanto maior quanto maior for o lucro contábil em relação ao lucro tributável. Foram utilizadas a BTD Total e suas componentes BTD Temporária (TBTD) e BTD Permanente (PBTD). Por despesa tributária, entende-se a despesa com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido.

As diferenças que refletem situações em que o momento do reconhecimento da receita e/ou despesa é diferente entre a norma contábil e a fiscal geram as BTD's Temporárias. Para essas, espera-se que em algum período futuro a diferença seja desfeita. Por outro lado, as BTD's Permanentes decorrem de receitas e/ou despesas que comporão, ou não, a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido de forma definitiva, não havendo diferenças a serem controladas para tributação ou dedução em períodos futuros.

Para mensurar a habilidade gerencial, foi utilizada a métrica desenvolvida por Demerjian et al. (2012, 2013). Diante da percepção de que gestores com maior habilidade são capazes de fazer com que a empresa transforme seus recursos em resultados de maneira mais eficiente, Demerjian et al. (2012) desenvolveram e validaram uma *proxy* da habilidade gerencial definida como o resíduo da regressão da eficiência institucional contra direcionadores da eficiência atribuíveis às características da firma. Parte-se do pressuposto de que a eficiência institucional

decorre tanto de fatores ligados à corporação quanto à habilidade do gestor. Desse modo, a parcela da eficiência que não pode ser explicada pelas características da firma, tais como tamanho, idade, participação de mercado, entre outros, deve ser decorrente da habilidade gerencial.

Seguindo Demerjian (2012), calcula-se a *proxy* para habilidade gerencial (HG) em dois passos. O primeiro passo consiste em estimar a eficiência da empresa por meio da técnica de análise envoltória de dados (DEA – *data envelopment analysis*), que compara os insumos utilizados pela gestão com as receitas auferidas (REC) em determinado período. São considerados como insumos o custo dos produtos vendidos (CPV), as despesas administrativas e de vendas (DVA), o ativo imobilizado (IMOB), o leasing operacional (LEA), as despesas com pesquisa e desenvolvimento (P&D), o ágio adquirido (AGI) e outros ativos intangíveis (INT). A eficiência da empresa (EE) assume valores entre 0 e 1, e indica o grau em que a empresa é eficiente. O cálculo consistiu na solução do seguinte problema de otimização pelo método CRS (*constant returns to scale*) (Charnes et al., 1978):

$$\max_v \theta = \frac{REC}{v_1 CPV + v_2 DVA + v_3 IMOB + v_4 LEA + v_5 P\&D + v_6 AGI + v_7 INT} \quad (1)$$

A otimização encontra o vetor de coeficientes v_n que determina a eficiência da empresa (EE), que é atribuível às características intrínsecas da empresa e ao gerente. Dados os mesmos recursos institucionais, um gestor com maior habilidade conseguirá obter receitas em montante superior à obtida por um gerente com menor habilidade. Assim, o segundo passo para o cálculo da HG é identificar a parcela da eficiência não explicada pelas características da empresa, consistente no resíduo da seguinte regressão Tobit:

$$EE_{it} = \alpha + \beta_1 ATI_{it} + \beta_2 PM_{it} + \beta_3 IFCL_{it} + \beta_4 ID_{it} + \beta_5 CSN_{it} + \beta_6 IVC_{it} + \sum \text{efeitos fixos setor}_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em que: EE = eficiência da empresa, calculada conforme Equação (1); ATI = logaritmo natural ao ativo total no final do exercício; PM = participação no mercado; IFCL = indicador de fluxo de caixa livre; ID = logaritmo natural da idade da empresa; CSN = indicador de concentração no segmento de negócios; IVC = indicador de ajuste de variação cambial; ε = resíduo da regressão (HG).

Para mensurar a eficácia do processo de gestão de riscos, utilizou-se uma variável dicotômica baseada no *Enterprise Risk Management Index* (ERMI) desenvolvido por Gordon et al. (2009). O ERMI é baseado na percepção de que o gerenciamento de riscos corporativos consiste no processo que identifica eventos em potencial capazes de afetar o atingimento de quatro categorias de objetivos organizacionais: estratégicos, operações, comunicação e conformidade (COSO, 2004).

Embora o ERMI de Gordon et al. (2009) utilize dois indicadores para cada objetivo, admite-se o cálculo da variável com apenas um indicador para cada objetivo (Jacomossi et al., 2019; Naseem et al., 2019). Devido à dificuldade de obtenção dos dados necessários ao cálculo de todos os indicadores, optou-se pelo cálculo com apenas um indicador por objetivo. Desta forma, o ERMI foi apurado conforme a Equação (3):

$$ERMI_{it} = \sum_{k=1}^1 \text{Estratégia}_{it} + \sum_{k=1}^1 \text{Operação}_{it} + \sum_{k=1}^1 \text{Relatório}_{it} + \sum_{k=1}^1 \text{Conformidade}_{it} \quad (3)$$

A estratégia se refere à maneira como a empresa se posiciona no mercado perante a concorrência, em busca de vantagem competitiva. Quanto maior a vantagem competitiva alcançada, menor o risco de falha na execução da estratégia empresarial, o que aponta para a qualidade da gestão de riscos. O indicador de estratégia é calculado conforme abaixo:

$$Estratégia_{it} = \frac{REC_{it} - \mu_{REC_t}}{\sigma_{REC_t}}$$

Em que: REC = receita líquida de vendas; μ_{REC} = receita líquida de vendas média do setor econômico no período; σ_{REC} = desvio-padrão da receita líquida de vendas nos mesmos setor e período.

O indicador de operação se relaciona à produtividade da empresa, e pode ser mensurado pela relação entrada-saída nos processos operacionais. Uma maior produtividade pode reduzir o risco de falha operacional, sendo um bom indicador da eficácia da gestão de riscos. O indicador de operação é mensurado conforme abaixo:

$$Operação_{it} = \frac{Receita\ líquida\ de\ vendas_{it}}{Ativo\ total_{it}}$$

O indicador de relatório busca mensurar a qualidade dos relatórios financeiros emitidos pela empresa. Em geral, acredita-se que uma maior confiabilidade dos relatórios financeiros reduz o risco geral de falhas. Uma medida de qualidade do reporte contábil deriva da relação entre os *accruals* discricionários (anormais) e os *accruals* normais, uma vez que, em regra, quanto maiores os *accruals* discricionários, pior é a qualidade da informação contábil. O indicador da qualidade dos relatórios utiliza os valores absolutos dos *accruals*, conforme abaixo:

$$Relatório_{it} = \frac{|Accruals\ normais_{it}|}{|Accruals\ normais_{it}| + |Accruals\ anormais_{it}|}$$

Segundo Gordon et al. (2009), os *accruals* anormais foram calculados segundo o modelo de Jones (1991). Assim, os *accruals* anormais consistem no resíduo da regressão dos *accruals* totais contra a variação de vendas e o ativo imobilizado, conforme regressão abaixo:

$$TA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{AT_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REC_{it}}{AT_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{IMOB_{it}}{AT_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Em que: TA = *accruals* totais, apurados conforme Equação (5); AT = ativo total; ΔREC = variação da receita líquida de vendas entre o período t-1 e o período t; IMOB = ativo imobilizado.

Conforme Boina e Macedo (2018), os *accruals* totais utilizados como variável dependente na Equação (4) podem ser calculados tanto pelo método do Balanço quanto pelo método da Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC). No presente estudo, optou-se por calcular os *accruals* totais pelo método da DFC, conforme Equação (5):

$$TA_{it} = LL_{it} - FCO_{it} \quad (5)$$

Em que: LL = lucro líquido do exercício; FCO = fluxo de caixa operacional do período.

Por fim, os coeficientes obtidos na regressão da Equação (4) foram utilizados para estimar os *accruals* normais e os anormais, conforme Equações (6) e (7):

$$Accruals\ normais_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{AT_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REC_{it}}{AT_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{IMOB_{it}}{AT_{i,t-1}} \right) \quad (6)$$

$$Accruals\ anormais_{it} = TA_{it} - Accruals\ normais_{it} \quad (7)$$

O último indicador utilizado para o cálculo do ERMI se refere à conformidade às leis e aos regulamentos. Uma maior conformidade diminui o risco geral de falha. Em regra, espera-se que os honorários de auditoria estejam positivamente relacionados à conformidade corporativa, de modo que o indicador de conformidade foi calculado mediante a razão entre os honorários de auditoria e o ativo total, conforme abaixo:

$$Conformidade_{it} = \frac{Honorários\ de\ Auditoria_{it}}{AT_{it}}$$

A variável dicotômica M_ERMI (Maiores ERMI) foi construída para indicar as observações em que o ERMI está situado no último quintil da distribuição, dentro de cada ano, sinalizando assim as empresas que apresentaram processos de gestão de riscos mais eficazes.

Por fim, foram operacionalizadas variáveis de controle relacionadas ao tamanho da empresa (TAM), à alavancagem (LEV) e ao crescimento da receita líquida (ΔREC). Empresas maiores possuem maiores incentivos e maior capacidade de influenciar o processo político, por isso se espera que apresentem maior agressividade tributária (Chen et al., 2010; Wang et al., 2020). Empresas mais alavancadas e com maior crescimento das vendas tendem a gerenciar seu resultado tributável com maior intensidade (Fonseca & Costa, 2017). À exceção de TAM, que consiste no logaritmo natural do ativo total, todas as variáveis de controle foram escaladas pelo ativo total.

3.3 Modelo empírico

O modelo empírico utilizado para testar as duas hipóteses de pesquisa é o da regressão representada pela Equação (8), tendo sido adaptado do modelo utilizado por Koester et al. (2017). A adaptação consistiu na inclusão da M_ERMI e sua interação com a habilidade gerencial. Os coeficientes foram estimados mediante o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), com erro-padrão robusto clusterizado por empresa e efeitos fixos de ano e setor. Todas as variáveis contínuas foram winsorizadas a 1%.

$$AGR_{it} = \beta_0 + \beta_1 HG_{it} + \beta_2 M_ERMI_{it} + \beta_3 HG_{it} * M_ERMI_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 \Delta REC_{it} + \sum Efeitos\ fixos\ ano + \sum Efeitos\ fixos\ setor + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

Em que: AGR = agressividade tributária, mensurada pela BTD, TBTD ou PBTD, conforme o caso.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, são apresentadas as estatísticas descritivas da amostra (Tabela 3, Painéis A e B), seguida pela matriz de correlações de Pearson (Tabela 4). Na sequência, apresentam-se os resultados das regressões operacionalizadas (Tabela 5).

Tabela 3 Estatísticas descritivas

Painel A. Variáveis contínuas (N = 1.261)					
Variável	Média	DP	P25	Mediana	P75
<i>BTD</i>	-0,0169	0,1304	-0,0392	0,0075	0,0494
<i>TBTD</i>	-0,0042	0,0576	-0,0160	0,0000	0,0091
<i>PBTD</i>	-0,0122	0,1355	-0,0180	0,0134	0,0407
<i>HG</i>	-0,0031	0,1128	-0,0756	-0,0216	0,0555
<i>ERMI</i>	1,0158	1,0803	0,3206	0,8341	1,387
<i>TAM</i>	21,8237	1,9484	20,5635	21,9253	23,1624
<i>LEV</i>	0,2451	0,3184	0,0567	0,1936	0,3189
<i>ΔREC</i>	0,1715	0,5769	-0,0299	0,0863	0,2412

Painel B. Variável dicotômica			
Variável	0	1	Total
<i>M_ERMI</i>	1.010 (80,1%)	251 (19,9%)	1.261 (100%)

Fonte: dados da pesquisa.

Os resultados da Tabela 3 indicam que a *TBTD* apresenta desvio-padrão menor do que o das outras duas variações da *BTD*. A menor variabilidade da *TBTD* sugere que as práticas tributárias centradas na postergação (diferimento) dos tributos são mais limitadas do que aquelas relacionadas a diferenças permanentes, indicando que os gestores possuem menores oportunidades ou menor interesse em manipular a despesa tributária diferida, em comparação com a despesa tributária corrente.

A Tabela 4 indica correlações positivas e significativas entre a *BTD* Total e as outras duas variações da *BTD*. Por outro lado, indica correlação significativa e negativa entre a *BTD* Temporária e a *BTD* Permanente, o que sugere que, ao tomar decisões sobre o nível da agressividade tributária corporativa, os gestores podem considerar diferenças permanentes e diferenças temporárias como práticas substitutas de gerenciamento tributário.

Tabela 4 Matriz de correlações de Pearson

Variáveis	<i>BTD</i>	<i>TBTD</i>	<i>PBTD</i>	<i>HG</i>	<i>ERMI</i>	<i>TAM</i>	<i>LEV</i>	<i>ΔREC</i>
<i>BTD</i>	1							
<i>TBTD</i>	0,20***	1						
<i>PBTD</i>	0,87***	-0,27***	1					
<i>HG</i>	0,11***	0,07**	0,09***	1				
<i>ERMI</i>	0,18***	0,02	0,17***	0,05*	1			
<i>TAM</i>	0,24***	0,03	0,21***	0,02	0,49***	1		
<i>LEV</i>	-0,18***	0,00	-0,18***	0,06**	0,02	0,06**	1	
<i>ΔREC</i>	0,15***	0,06**	0,13***	0,12***	-0,01	-0,05*	0,00	1

Nota: *, ** e *** indicam significância estatística ao nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente. Fonte: dados da pesquisa.

Em relação à Tabela 4, destacam-se ainda as correlações positivas e significativas entre a habilidade gerencial, a gestão de riscos e as três variações da *BTD*, com exceção da correlação entre a *TBTD* e a gestão de riscos, que não apresentou significância.

A Tabela 5 apresenta as relações testadas no estudo. Seus resultados demonstram que a habilidade gerencial está positivamente relacionada à agressividade tributária, considerando as três variações da *BTD* testadas, o que implica a não rejeição da hipótese H_1 . Esse achado alinha-se aos resultados de Koester et al. (2017), sugerindo que os gestores com maior habilidade conseguem identificar as melhores oportunidades de planejamento tributário, reduzindo a despesa tributária, tanto a corrente quanto a diferida. Os resultados demonstram que gestores com maior habilidade conseguem lidar melhor com as incertezas inerentes ao sistema tributário brasileiro (Martinez, 2017), de modo que as características pessoais dos gestores, e não apenas as características da firma, são relevantes para a determinação do nível da despesa tributária corporativa (Desai & Darmaphala, 2006; Dyreng et al., 2010).

Tabela 5 Relação entre habilidade gerencial e agressividade tributária, com moderação da gestão de riscos

Variável dependente:	BTD		TBTD		PBDT	
	Coefficiente	Est. t	Coefficiente	Est. t	Coefficiente	Est. t
<i>Constante</i>	-0,3181***	-3,45	0,0128	0,41	-0,3025***	-3,10
<i>HG</i>	0,1731***	3,40	0,0499***	3,07	0,1383***	2,72
<i>M_ERMI</i>	0,0058	0,67	0,0040	0,76	0,0057	0,54
<i>HG*M_ERMI</i>	-0,1322**	-2,37	-0,0598**	-2,24	-0,0921	-1,62
<i>TAM</i>	0,0135***	3,66	-0,0009	-0,67	0,0128***	3,23
<i>LEV</i>	-0,0806***	-4,08	-0,0026	-0,53	-0,0785***	-3,23
<i>AREC</i>	0,0286**	2,41	0,0044	1,24	0,0259**	2,21
Erros-padrão robustos	Sim		Sim		Sim	
Efeitos fixos de setor	Sim		Sim		Sim	
Efeitos fixos de ano	Sim		Sim		Sim	
Estatística F	5,41		2,32		4,25	
R ²	16,87%		3,61%		13,64%	
R ² ajustado	10,11%		-4,23%		6,62%	
VIF máximo	1,51		1,51		1,51	
DW	1,32		1,83		1,38	
N	1.261		1.261		1.261	

Notas: **, *** denotam significância estatística ao nível de 5% e 1%, respectivamente; erros-padrão foram clusterizados por empresa; R² representa o coeficiente de determinação; VIF representa *Variance Inflation Factor*; DW representa Durbin Watson; N representa o número de observações empresa-ano; para minimizar a influência de *outliers*, todas as variáveis contínuas foram winsorizadas a 1%. Fonte: dados da pesquisa.

Adicionalmente, constatou-se que a eficácia do processo de gestão de riscos exerce efeito moderador na relação entre a habilidade gerencial e o nível de agressividade tributária. Porém, diferentemente do previsto, esse efeito é negativo, visto que as regressões com a BTD e a TBTD apresentam coeficientes negativos e significativos para a interação entre HG e M_ERMI. O coeficiente da interação não foi significativo na regressão com a BTD Permanente.

Em relação à BTD, considerando que a soma dos coeficientes de HG e HG*M_ERMI não é estatisticamente diferente de zero (0,1731 - 0,1322 = 0,0409; F-test: 1,47; p < 0,2267), verifica-se que o efeito moderador é bastante relevante, sendo possível afirmar que, nos casos em que a eficácia da gestão de riscos é elevada, a habilidade gerencial não exerce qualquer influência sobre a agressividade tributária. Considerando a variável em suas componentes temporária e permanente, verifica-se que o comportamento da BTD em relação à habilidade gerencial é direcionado principalmente por sua componente temporária. De fato, para a TBTD, a soma dos coeficientes de HG e HG*M_ERMI também não é estatisticamente diferente de zero (0,0499 - 0,0598 = -0,0101; F-test: 0,21; p < 0,6461).

Em conjunto, esses resultados determinam a rejeição da hipótese H₂, alinhando-se aos resultados de Masri et al. (2019) e sugerindo que o processo de gestão de riscos corporativos deixa claro aos gerentes com maior habilidade que os riscos associados a determinadas práticas tributárias agressivas superam seus potenciais benefícios. Nota-se, porém, que tal conclusão somente se aplica a práticas que geram diferenças temporárias. Em relação às práticas que geram diferenças permanentes, pelo contrário, pode-se afirmar que seus benefícios superam os riscos, uma vez que em empresas com processo de gestão de riscos altamente eficazes tais práticas são mantidas pelos gerentes de maior habilidade. Ao evidenciar não apenas os riscos, mas também as oportunidades de aumento dos resultados corporativos por meio da redução da despesa tributária, os processos de gestão de riscos altamente eficazes cumprem de forma mais abrangente sua finalidade, conforme exposta no COSO (2004).

Os resultados da Tabela 5 sugerem que em empresas com processos de gestão de riscos pouco eficazes a presença de gerentes com maior habilidade está associada a maiores diferenças temporárias e permanentes. Esse fato contrasta com o observado em empresas com processos

de gestão de risco mais eficazes, nas quais a presença de gestores com maior habilidade está associada somente a diferenças permanentes. As razões para essa diferença podem estar associadas ao fato de que as práticas que geram diferenças temporárias apresentam benefícios limitados em relação aos riscos a elas associados. Dado o mesmo risco, os benefícios associados às diferenças permanentes são maiores do que os benefícios decorrentes das diferenças temporárias. A descrição das práticas que levam a diferenças temporárias e permanentes pode ajudar a esclarecer esse contraste.

Em regra, as diferenças temporárias acarretam apenas postergação do pagamento dos impostos, visto que a redução da incidência tributária no presente é conseguida às custas de seu aumento em períodos futuros. As situações que podem gerar diferenças temporárias decorrem de estimativas que alteram o lucro contábil e que, em regra, não modificam o lucro tributável no mesmo período, a exemplo de taxas de depreciação diferentes das admitidas para fins fiscais, perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa, ajustes por *impairment*, entre outros.

O processo de gestão de riscos eficaz melhora a comunicação interna (Eastman et al. 2022), oferecendo aos gerentes todas as informações necessárias para o correto alinhamento do apetite ao risco à estratégia (COSO, 2004). Os resultados da Tabela 5 sugerem que a gestão de riscos comunica aos gestores habilidosos que as práticas de postergação de impostos não favorecem a estratégia corporativa, na medida em que o risco assumido é considerado superior ao benefício associado à mera postergação do pagamento do imposto. O mesmo não acontece em relação a estratégias que reduzem a despesa tributária de forma definitiva, que geram benefícios que consistem na efetiva redução da carga tributária da corporação.

As diferenças permanentes decorrem de situações que alteram o lucro contábil sem alterar o lucro tributável, ou que alteram o lucro tributável sem alterar o lucro contábil. Em ambos os casos, não há previsão de reversão em períodos subsequentes. Como exemplos do primeiro tipo de situação pode-se citar a indedutibilidade de multas por infrações não tributárias e as despesas com *royalties* acima do limite permitido pela legislação tributária, entre outros. Como exemplos do segundo tipo de situação pode-se citar a amortização fiscal do ágio (*goodwill*), exclusões a título de subvenções para investimentos, ajustes a título de preços de transferência, a distribuição de juros sobre o capital próprio e a tributação dos resultados de controladas no exterior, entre outros. Em geral, as práticas que formam esse segundo tipo de diferenças permanentes são consideradas como planejamentos tributários que apresentam grandes incerteza e risco, estando mais próximas do extremo mais agressivo do *continuum* da agressividade tributária (Castro, 2010; Lietz, 2013; Martinez, 2017).

Ao indicar que o processo de gestão de riscos influencia negativamente apenas as diferenças temporárias, os resultados da Tabela 5 sugerem que a relação risco/benefício dos planejamentos tributários mais agressivos é favorável à empresa, o que incentiva os gerentes com maior habilidade a aumentar apenas as práticas que levam a diferenças permanentes. Estudos anteriores demonstraram que os gestores preferem as estratégias permanentes, visto que essas estratégias efetivamente reduzem a despesa tributária, aumentando o lucro reportado, ao passo que as estratégias temporárias não propiciam tal redução, visto que diminuem a despesa corrente e aumentam a despesa diferida no mesmo montante (Dunbar et al., 2010). Nas empresas que não possuem processos eficazes de gestão de riscos, os gestores com maior habilidade mantêm práticas que geram tanto diferenças permanentes quanto diferenças temporárias, dispensando esforço e assumindo riscos em atividade com menor benefício potencial.

Testes de médias (não tabulados) corroboram tal conclusão, pois indicam que a média da PBTD é maior para as empresas com maiores índices de eficácia da gestão de riscos ($M_{ERMI} = 1$) do que para as demais, e que a média da TBTD não é diferente entre os dois grupos. Isso demonstra que empresas com processos de gestão de riscos altamente eficazes se engajam em

planejamentos tributários mais arriscados (e, por isso mesmo, com maior expectativa de retorno) do que as demais empresas.

Diante disso, observa-se que, embora nossa hipótese H_2 tenha sido rejeitada, a comparação entre o comportamento da BTD Temporária e o da BTD Permanente alinha-se ao conceito de que o gerenciamento de riscos corporativos favorece o atingimento dos objetivos organizacionais (Eastman et al., 2022), na medida em que direciona os esforços do planejamento tributário para a redução mais consistente (visto que definitiva) da carga tributária corporativa. Considerando a correlação negativa entre a BTD Temporária e a BTD Permanente, conforme evidenciado na Tabela 4, pode-se afirmar que o gerenciamento de riscos capacita os gestores com maior habilidade a adotar práticas permanentes em substituição às temporárias.

Os resultados deste estudo indicam que, ao utilizar as informações de processos de gestão de riscos para avaliar os riscos e benefícios associados a práticas tributárias, os gerentes com maior habilidade decidem se engajar em planejamentos tributários mais arriscados. Assim, presume-se que, em sua avaliação, o risco de terem tais práticas questionadas pelas autoridades fiscais é baixo, pelo menos em comparação aos benefícios potenciais. Diante disso, pergunta-se quais as possíveis razões para essa avaliação.

A literatura apresenta algumas sugestões, em geral associadas à limitação das consequências legais decorrentes da detecção de ilícitos tributários no contexto brasileiro, tais como as sucessivas concessões de parcelamentos especiais com descontos substanciais de multas e juros (Paes, 2014) e a excessiva demora na solução de litígios tributários, o que faz com que as empresas utilizem o inadimplemento tributário como forma de financiamento (Plutarco, 2012). O conhecimento no campo seria beneficiado por novas pesquisas que investigassem com maior profundidade a relação dessas práticas com a percepção de risco por parte dos gestores.

5 CONCLUSÃO

Este estudo teve o objetivo de avaliar o efeito moderador da gestão de riscos corporativos na relação entre a habilidade gerencial e a agressividade tributária, utilizando uma amostra de 1.261 observações, formada por empresas brasileiras não financeiras listadas em bolsa de valores. A agressividade tributária foi mensurada pela BTD Total e suas componentes BTD Temporária e BTD Permanente, o que permitiu examinar as diferenças entre as estratégias que visam a mera postergação do pagamento dos impostos e aquelas que visam a redução definitiva da carga tributária corporativa.

Em geral, os resultados indicam que, em empresas com processos de gestão de riscos mais eficazes, os gerentes com maior habilidade decidem engajar-se apenas em planejamentos tributários considerados mais arriscados, por gerarem diferenças permanentes. Nessas empresas, a habilidade gerencial não está associada a planejamentos tributários que geram apenas o diferimento dos tributos. Em empresas que apresentam processos de gestão de riscos pouco eficazes, os gerentes com maior habilidade gerencial decidem engajar-se em planejamentos tributários que geram diferenças tanto temporárias quanto permanentes.

Esses achados são consistentes com o papel esperado dos processos de gestão de riscos corporativos (Eastman et al., 2022; COSO, 2004), pois evidenciam sua relevância na delimitação do apetite ao risco e favorecem o aproveitamento de oportunidades de redução da despesa tributária, com o consequente aumento do resultado organizacional.

Em relação à habilidade gerencial, este estudo avança em relação aos resultados de Koester et al. (2017) e Francis et al. (2022), ao demonstrar que o processo de gestão de riscos corporativos modera sua relação com a agressividade tributária. Em linhas gerais, os achados deste estudo alinham-se aos de Koester et al. (2017), pois indicam que a habilidade gerencial está positivamente relacionada à agressividade tributária. A divergência com os resultados de Francis et al. (2022), que encontraram uma relação negativa entre a habilidade gerencial e a

agressividade tributária situada no extremo mais agressivo do contínuo de Lietz (2013), presumivelmente associados aos custos reputacionais dos gestores, pode ser explicada pela especificidade do contexto brasileiro, onde as consequências legais da detecção de ilícitos tributários pelas autoridades fiscais são mitigados, por exemplo, por sucessivas concessões de parcelamentos especiais e pela excessiva morosidade na solução de litígios tributários (Paes, 2014; Plutarco, 2012). Espera-se que novos estudos possam esclarecer a relação entre esses fatores específicos da realidade institucional brasileira e a percepção do risco corporativo.

Apesar dos esforços empreendidos para atribuir à pesquisa confiabilidade e validade, ela não está isenta de limitações, que se referem, principalmente, à adequação das métricas utilizadas. Em relação à BTM, já está estabelecido na literatura que ela pode capturar tanto a agressividade tributária quanto o gerenciamento de resultados (Fonseca & Costa, 2017). Martinez (2017) sugere que essa limitação seja minimizada por meio da inclusão de controle para o gerenciamento de resultados nas regressões que utilizam a BTM. Neste estudo, essa recomendação foi atendida pela presença do ERM no modelo utilizado, uma vez que esse constructo contém uma componente que captura os *accruals* discricionários. Em relação à habilidade gerencial, foi utilizada o score de habilidade gerencial apresentado por Demerjian et al. (2012), já validado e utilizado em estudos posteriores. Entretanto, outras métricas podem ser utilizadas, o que se espera que seja feito em pesquisas futuras.

REFERÊNCIAS

- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of accounting and economics*, 53(1-2), 391-411.
- Baik, B., Choi, S., & Farber, D. B. (2020). Managerial ability and income smoothing. *The Accounting Review*, 95(4), 22.
- Beasley, M. S., Goldman, N. C., Lewellen, C. M., & McAllister, M. (2021). Board risk oversight and corporate tax-planning practices. *Journal of Management Accounting Research*, 33(1), 7-32.
- Boina, T. M., & Macedo, M. A. D. S. (2018). Capacidade preditiva de accruals antes e após as IFRS no mercado acionário brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29, 375-389.
- Castro, L. F. M. (Org.) (2010). Planejamento tributário: análise de casos. MP Editora.
- Charnes, A., Cooper, W. W., & Rhodes, E. (1978). Measuring the efficiency of decision making units. *European Journal of Operational Research*, 2(6), 429-444.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95, 41-61.
- Cook, K. A., Moser, W. J., & Omer, T. C. (2017). Tax avoidance and ex ante cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(7-8), 1109-1136.
- COSO (2004). Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Integrated framework. Executive summary.
- COSO (2017). Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Integrating with strategy and performance. Executive summary. Disponível em <<https://www.coso.org/SitePages/Home.aspx>> Acesso em 26 de janeiro de 2023.
- DeBacker, J., Heim, B. T., Tran, A., & Yuskavage, A. (2015). Legal enforcement and corporate behavior: an analysis of tax aggressiveness after an audit. *Journal of Law and Economics*, 58(2), 291-324.
- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248.
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463-498.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179.

- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 85(4), 1163-1189.
- Eastman, E., Ehinger, A., & Xu, J. (2022). Enterprise Risk Management and Corporate Tax Planning. *Disponível em SSRN: 3717865*.
- Edwards, A. S., Schwab, C. M., & Shevlin, T. (2013). Financial Constraints and the Incentive for Tax Planning. *Disponível em SSRN: 2216875*.
- Fogaça, F. M., de Souza, B. S., de Oliveira, W. S., & Silva, J. R. (2020). Nível da divulgação dos ativos identificáveis reconhecidos em uma combinação de negócios. *Revista Linceu On-Line*, 10(1), 96-112.
- Fonseca, K. B. C., & Costa, P. S. (2017). Fatores determinantes das book-tax differences. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 17-29.
- Francis, B. B., Sun, X., Weng, C. H., & Wu, Q. (2022). Managerial ability and tax aggressiveness. *China Accounting and Finance Review*, 24(1), 53-75.
- Gordon, L. A.; Loeb, M. P.; Tseng, C-Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301-327.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Haider, I., Singh, H., & Sultana, N. (2021). Managerial ability and accounting conservatism. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17(1), 100242.
- Higgins, D., Omer, T. C., & Phillips, J. D. (2015). The influence of a firm's business strategy on its tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 32(2), 674-702.
- Hoyt, R.; Liebenberg, A. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795-822.
- Huang, H., Sun, L., & Zhang, J. (2017). Environmental uncertainty and tax avoidance. In: *Advances in taxation*, 24, 83-124.
- Jacomossi, F. A., Lunardi, M. A., & Silva, M. Z. (2019). Enterprise risk management e o desempenho empresarial: uma perspectiva contingencial. *Revista Mineira de Contabilidade*, 20(3), 45-58.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Koester, A., Shevlin, T., & Wangerin, D. (2017). The role of managerial ability in corporate tax avoidance. *Management Science*, 63(10), 3285-3310.
- Lietz, G. M., Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework (2013). *Disponível em SSRN: 2363828*
- Lisowsky, P., Robinson, L., & Schmidt, A. (2013). Do publicly disclosed tax reserves tell us about privately disclosed tax shelter activity? *Journal of Accounting Research*, 51(3), 583-629.
- Lunardi, M. A., Ferrari, A., & Klann, R. C. (2022). Habilidade gerencial e gerenciamento de resultados contábeis. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 19(51), 53-72.
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade Tributária: Um Survey da Literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 11(0), 106-124.
- Masri, I., Syakhroza, A., Wardhani, R., & Samingun. (2019). The role of tax risk management in international tax avoidance practices: evidence from Indonesia and Malaysia. *International Journal of Trade and Global Markets*, 12(3-4), 311-322.
- Moura, G. D. de, Fank, D. R. B., Mazzioni, S., Angonese, R., & Silva, G. (2019). Habilidade gerencial e perdas do valor recuperável do goodwill: análise em companhias abertas listadas na B3. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 13(2), 197-218.
- Nakayama, W. K., & Salotti, B. M. (2014). Fatores determinantes do nível de divulgação de

- informações sobre combinações de negócios com a entrada em vigor do pronunciamento técnico CPC 15. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25, 267-280.
- Naseem, T., Shahzad, F., Asim, G. A., Rehman, I. U., & Nawaz, F. (2020). Corporate social responsibility engagement and firm performance in Asia Pacific: The role of enterprise risk management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 501-513.
- Paes, N. L. (2014). Os efeitos dos parcelamentos sobre a arrecadação tributária. *Estudos Econômicos (São Paulo)*, 44, 323-350. <https://doi.org/10.1590/S0101-41612014000200004>
- Plutarco, H. M. (2012). A sonegação e a litigância tributária como forma de financiamento. *Economic analysis of law review*, 3(1), 122-147.
- 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.
- Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 321-387.
- Slemrod, J. (2004). The economics of corporate tax selfishness. *National Tax Journal*, 57(4), 877-899.
- Wang, F., Xu, S., Sun, J., & Cullinan, C. P. (2020). Corporate Tax Avoidance: a Literature Review and Research Agenda. *Journal of Economic Surveys*, 34(4), 793-811.