


A RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA AFETA A AGRESSIVIDADE FISCAL DAS FIRMAS? EVIDÊNCIAS DO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

DOES CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AFFECT THE TAX AGGRESSIVENESS OF FIRMS? EVIDENCES OF THE BRAZILIAN STOCK MARKET

LARISSA QUEIROZ DE MELO


Universidade Federal de Minas Gerais. **Endereço:** Av. Pres. Antônio Carlos, 6627 | Pampulha | 31270-901 | Belo Horizonte/MG | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0002-6369-4770>

larissa.queiroz@live.com

GABRIELA SILVA DE CASTRO MORAES


Universidade Federal de Minas Gerais. **Endereço:** Av. Pres. Antônio Carlos, 6627 | Pampulha | 31270-901 | Belo Horizonte/MG | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0002-3027-3910>

gabrielascmorales@gmail.com

RAFAEL MORAIS DE SOUZA


Universidade Federal de Juiz de Fora. **Endereço:** Universidade Federal de Juiz de Fora, Faculdade de Economia, Rua José Lourenço Kelmer | São Pedro | 36036-330 | Juiz de Fora/MG | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0001-8798-867X>

rafael.morais.souza@gmail.com

EDUARDO MENDES NASCIMENTO

Universidade Federal de Minas Gerais. **Endereço:** Av. Pres. Antônio Carlos, 6627 | Pampulha | 31270-901 | Belo Horizonte/MG | Brasil.

 <http://orcid.org/0000-0002-2188-9748>

e.mn@uol.com.br

RESUMO

Esta pesquisa analisa os efeitos das dimensões da responsabilidade social corporativa (RSC) sobre o nível de agressividade fiscal das companhias brasileiras de capital aberto. Para tanto, identificou-se o desempenho em relação à RSC das empresas a partir das dimensões ambiental, social e de governança. Após isso, foi empregada uma variável agregada que representa a média geral das companhias em todas as dimensões. A agressividade fiscal foi mensurada a partir do cálculo da taxa de imposto efetiva (*effective tax rate* – ETR). O período de análise compreendeu os anos de 2010 a 2018 e os modelos analisados foram operacionalizados a partir de regressões múltiplas de dados em painel com estimação por mínimos quadrados generalizados factíveis (FGLS). Os resultados revelam relação significativa entre RSC e agressividade fiscal, indicando que adotar mais ou melhores práticas de RSC, independentemente de sua dimensão, acarreta menor nível de agressividade fiscal para as empresas analisadas na amostra. No geral, os achados encontrados reforçam a noção de que a RSC pode afetar as decisões organizacionais.

Palavras-chave: Agressividade Fiscal. Responsabilidade Social Corporativa. *Effective Tax Rate*.

Submissão em 25/03/2020. Revisão em 15/06/2020. Aceito em 06/07/2020. Publicado em 09/09/2020.

ABSTRACT

This research analyzes the effects of the dimensions of corporate social responsibility (CSR) on the level of tax aggressiveness of publicly traded Brazilian companies. To this end, the performance in relation to companies' CSR was identified from the environmental, social and governance dimensions. After that, an aggregate variable was used that represents the general average of the companies in all dimensions. Tax aggressiveness was measured by calculating the effective tax rate (ETR). The analysis period comprised the years 2010 to 2018 and the analyzed models were operationalized from multiple regressions of panel data with estimation by feasible generalized least squares (FGLS). The results reveal a significant relationship between CSR and tax aggressiveness, indicating that adopting more or better CSR practices, regardless of their size, results in a lower level of tax aggressiveness for the companies analyzed in the sample. In general, the findings found reinforce the notion that CSR can affect organizational decisions.

Keywords: *Tax aggressiveness. Corporate social responsibility. Effective Tax Rate.*

1 INTRODUÇÃO

A redução dos tributos é um componente indispensável na estratégia global de uma firma (França, Moraes, & Martinez, 2015). Diversas nomenclaturas são utilizadas na literatura para se referir à prática do planejamento tributário, tais como: gerenciamento fiscal, gestão tributária, agressividade fiscal (Gomes, 2012; Vello & Martinez, 2014; Martinez, 2017; França, 2018). Todavia, sem entrar no cerne dos limites de sua legalidade, no que diz respeito à definição, os pesquisadores geralmente relatam que o planejamento tributário diz respeito a um artifício empregado pelas firmas com vistas a reduzir, postergar ou até mesmo eliminar o ônus tributário decorrente de suas atividades (Dyrenge, Hanlon, & Maydew, 2008; Hanlon & Heitzman, 2010; Gomes, 2012; Vello & Martinez, 2014; França, 2018).

A maximização dos lucros (Mills, Erickson, & Maydew, 1998; Santana, 2014; Blaufus, Mohlmann, & Schwäbe, 2019), o aumento da remuneração dos gestores (Rego & Wilson, 2012; Wahab & Holland, 2012; Gaertner, 2014; Gul, Khedmati, & Shams, 2018; Huang, Ying, & Shen, 2018) e a busca por sistemas tributários mais simples (Elali, 2009) são apontados na literatura como fatores motivacionais para realização da prática.

Apesar das vantagens financeiras que o gerenciamento tributário pode proporcionar para a redução de custos de uma firma, é imperioso que os gestores avaliem se os benefícios da prática excedem os custos explícitos e implícitos envolvidos (Chen, Chen, Cheng, & Shevlin, 2010). Os custos explícitos estão relacionados a todos os dispêndios de capital necessários para a efetiva implementação do planejamento, tais como mão de obra qualificada, sistemas de informação, coordenação estratégica entre os centros de negócios, gastos com auditoria etc.

Os custos implícitos, por outro lado, não necessariamente demandam desembolso direto de capital, mas possuem a capacidade de afetar o valor da firma a longo prazo. Entre tais custos, têm-se os ligados à reputação corporativa, que diz respeito ao modo como a sociedade enxerga a atuação da firma e sua relação com o meio (Cruz & Lima, 2010), considerada um ativo intangível responsável pela continuidade da firma a longo prazo devido as questões de legitimidade social.

Em relação aos tributos, uma firma com elevado nível de agressividade fiscal enfrenta o risco de se envolver em escândalos corporativos, pois esse aspecto tem natureza social, além da mera arrecadação estatal. Dessa forma, uma firma tributariamente agressiva pode ser vista como socialmente irresponsável (Laguir, Stagliano, & Elbaz, 2015), uma vez que compromete

o pagamento de sua parcela “justa” à sociedade como retorno compensatório à sua atuação, afetando, assim, o financiamento de bens públicos e políticas públicas diversas.

Espera-se que firmas com altos níveis de comprometimento com a responsabilidade social corporativa (RSC) devolvam à sociedade a parcela justa de suas atividades na forma do pagamento de tributos e, conseqüentemente, apresentem baixos níveis de agressividade fiscal. Estudos como os desenvolvidos por Lanis e Richardson (2012), Huseynov e Klamm (2012), Chen (2015), Laguir *et al.* (2015), Martinez e Ramalho (2017) e Martinez e Silva (2020) examinaram o papel do comportamento socialmente responsável nas práticas de agressividade fiscal das firmas. Os resultados revelam uma relação significativa entre RSC e agressividade fiscal, reforçando a concepção de que a RSC pode afetar as decisões organizacionais.

Apesar dos trabalhos anteriores sobre a relação entre a agressividade e a RSC, ainda há necessidade de estudos que levem em consideração o papel da atitude socialmente responsável no nível de agressividade fiscal das firmas. Além disso, conforme destacam Oikonomou, Brooks e Pavelin (2012), é necessário mensurar a RSC de forma agregada e desagregada nas pesquisas, pois, a depender do ambiente, certas atividades, como as relacionadas à comunidade, podem ser consideradas pela sociedade local como mais relevantes do que as questões ambientais. Assim, uma medida agregada pode colocar em xeque a verdadeira relação estudada.

Com base no exposto, o presente estudo visa responder à seguinte problemática: Quais os efeitos das dimensões da RSC sobre a agressividade tributária das empresas brasileiras? Objetivamente, propôs-se verificar as influências das dimensões da responsabilidade social sobre a agressividade tributária das empresas brasileiras de capital aberto. A RSC é analisada de maneira agregada e desagregada e as dimensões sociais, ambientais e de governança são empregadas de maneira conjunta, formando um escore para a RSC, e de forma desagregada, levando em conta cada dimensão e sua relação com a agressividade fiscal.

Esta pesquisa contribui com novos resultados a respeito do papel da RSC sobre a agressividade fiscal das firmas, sobretudo em contextos emergentes, uma vez que o entendimento do que vem a ser uma atitude socialmente responsável varia conforme o ambiente institucional no qual a firma se insere, devido a questões culturais e econômicas (Aguinis & Glavas, 2012; Rodrigo, Duran, & Arenas, 2016; Jamali & Karam, 2018). Assim, pretende-se contribuir para a literatura que investiga a relação entre agressividade fiscal e responsabilidade social das firmas, fornecendo evidências sobre a referida relação no contexto das empresas brasileiras de capital aberto.

De maneira prática, o estudo pode indicar às entidades governamentais, enquanto autoridades tributárias, uma sinalização quanto à realização de agressividade tributária. Além disso, pode auxiliar pessoas envolvidas nas áreas dos negócios, como investidores e consultores, na identificação de situações em que as atividades de RSC estejam relacionadas ao gerenciamento tributário.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

O termo responsabilidade social corporativa (RSC), por vezes, é empregado como sinônimo de sustentabilidade empresarial, responsabilidade empresarial, cidadania corporativa, ética empresarial, desenvolvimento empresarial sustentável e gestão de partes interessadas (Carroll, 2008; Machado, Machado, & Corrar, 2009; Carroll, 2015). Entretanto, embora não exista um conceito homogêneo e inquestionável, a ideia que sustenta a RSC é a de que as empresas assumem responsabilidades além do âmbito legal para questões

ambientais, sociais e econômicas (Jo & Harjoto, 2011; Cai, Jo, & Pan, 2011; Cai, Jo, & Pan, 2012).

As discussões relacionadas à inclusão de preocupações socioambientais nas práticas empresariais não representam um fenômeno recente. A partir de uma retrospectiva histórica, é possível constatar que as preocupações ligadas ao *modus operandi* das firmas e sua relação com o meio em que operam estão no cerne do desenvolvimento econômico (Carroll, 2015).

O economista Milton Friedman está entre os principais opositores da RSC. Alicerçado no argumento econômico clássico liberal, o autor defende que a responsabilidade das empresas consiste na maximização de seus lucros. Para Friedman (1962; 1972), qualquer distanciamento dessa função acarretaria desvios pecuniários indébitos de retorno incerto que poderiam colocar a firma, por vezes, em situações de desvantagem competitiva em relação às suas pares que não realizassem investimentos socialmente responsáveis.

Além disso, com enfoque nos potenciais conflitos de agência, descritos por Berle e Means (1932), a que as corporações modernas estão sujeitas, Friedman (1972) coloca em debate a conduta de gerentes oportunistas. Estes podem desviar recursos da firma sob a rubrica de investimentos socialmente responsáveis, tendo a verdadeira intenção de criar uma reputação social em detrimento dos interesses centrais da organização. Assim, Friedman (1972) sugere que os problemas de natureza social sejam solucionados a partir de esforços conjuntos dos agentes públicos e da sociedade civil, uma vez que a economia é baseada no sistema de livre mercado.

Em contraponto ao discurso defendido por Friedman (1962), a visão das partes interessadas, suscitada por Freeman (1984), entende que a firma constitui um nexo de contratos não somente com seus acionistas e agentes, mas sim com todas partes interessadas na sociedade, mesmo que de maneira indireta, formando, assim, um contrato social implícito. As partes interessadas descritas por Freeman (1984) englobam governos, consumidores, a mídia, fornecedores e a comunidade geral, além dos investidores. Para o autor, os investimentos em RSC são revertidos em disposição e apoio social necessários para manutenção das firmas a longo prazo e, juntos, equilibram os objetivos corporativos relacionados à maximização de lucros sem perder de vista obrigações morais e éticas endossadas ou requeridas pela sociedade (Jo & Harjoto, 2011). Dado que as questões sociais e ambientais representam restrições à atuação das firmas, para Laguir *et al.* (2015), o investimento em RSC se justifica quando é capaz de integrar os objetivos sociais, ambientais e econômicos.

Dessa forma, o fato de as empresas criarem e gerenciarem informações sobre ética e responsabilidade social faz parte dessa modalidade implícita do contrato social entre a empresa e a sociedade. Assim, o não cumprimento dessas obrigações sociais pode desencadear perda da legitimidade dessas organizações, podendo, inclusive, interferir em sua credibilidade enquanto organização (Deegan, 2002).

Nesse contexto, a RSC está relacionada com diversas áreas de avaliação, dentre as quais a agressividade fiscal tem ganhado destaque nos últimos anos, culminando em debates sobre justiça, transparência e a própria responsabilidade social (Whait, Christ, Ortas, & Burritt, 2018).

2.2 Agressividade Fiscal

A expressão agressividade fiscal se refere às atividades, lícitas ou ilícitas, adotadas pelas companhias visando redução, postergação ou eliminação dos gastos tributários (Gomes, 2012). Segundo Martinez (2017, p. 108) “a agressividade fiscal almeja a priori reduzir as obrigações fiscais, por meio do processo de organização das atividades empresariais de forma a que as obrigações fiscais sejam otimizadas no seu montante mínimo”.

Scholes, Wilson e Wolfson (1992) destacam que, além da redução da carga tributária, a agressividade fiscal tem como premissa a geração de valor para a companhia e, conseqüentemente, a elevação da riqueza a ser distribuída aos acionistas. O trabalho de Scholes *et al.* (1992), considerado o marco do renascimento das pesquisas empíricas em contabilidade tributária, destacou a necessidade de os pesquisadores ampliarem o objeto de estudo, incorporando princípios, teorias e evidências de outras áreas do conhecimento.

A obra de Scholes *et al.* (1992) ganhou destaque no cenário mundial ao abordar a natureza multidisciplinar do gerenciamento tributário, destacando três alicerces essenciais na elaboração de um planejamento tributário considerado eficiente: *all parts, all taxes e all costs* (todas as partes, todas taxas e todos os custos). Calijuri (2009) afirma que no alicerce *all parts* o profissional responsável pela implementação do planejamento deve considerar todas as partes envolvidas na transação. Essa concepção contratual expressa que, se a companhia almeja obter retorno dos investimentos após os tributos, é fundamental considerar todas as partes do contrato, na época da contratação, bem como no futuro.

Para Gomes (2012), o alicerce *all taxes* relaciona-se a todos os tributos envolvidos nas decisões de investimentos e tomada de decisões, sendo relevante que o planejador considere não apenas os ônus tributários dispendidos do caixa, mas também tributos implícitos, pagos indiretamente na forma de menores taxas de retorno antes dos impostos sobre investimentos favorecidos com incentivos. Por fim, o alicerce *all costs*, diz respeito a todos os custos, implícitos e explícitos, incorridos na prática do planejamento tributário, e não apenas o ônus tributário, considerado um dentre diversos custos do processo (Santana, 2014).

Nesse sentido, segundo Teixeira (2018), mesmo que os tributos atuem como fator relevante para a estruturação das companhias e, por conseguinte, necessitem da devida atenção, a tomada de decisão por parte dos gestores, para minimizar o dispêndio tributário, não deve ser realizada somente com base no aspecto jurídico-tributário. Assim, todas as variáveis envolvidas no processo de elaboração de um planejamento tributário, de natureza tributária ou não, são importantes para que a finalidade da economia fiscal seja alcançada de maneira eficiente.

2.3 Evidências Empíricas sobre RSC e Agressividade Fiscal

Dentre as evidências empíricas que avaliam a relação entre a RSC e a agressividade fiscal das empresas, a seguir, destacam-se algumas, que direcionaram este estudo.

Lanis e Richardson (2012) examinaram a associação entre RSC e agressividade fiscal no contexto australiano. A hipótese da pesquisa é de que quanto maior o envolvimento da firma em atividades de RSC, mensurado a partir do nível de divulgação de tais práticas, menor a probabilidade de envolvimento em um gerenciamento fiscal agressivo. A amostra do estudo foi constituída por 408 companhias de capital aberto que possuíam ações listadas no período de 2008 e 2009. Os resultados confirmam a hipótese testada de que quanto maior o nível de atividades de RSC de uma firma, menor a propensão de envolvimento em práticas de agressividade fiscal.

Huseynov e Klamm (2012) examinaram os efeitos da RSC, avaliados a partir dos pontos fracos e fortes da firma em relação às dimensões sociais (comunidade e diversidade) e de governança corporativa, na prática de gerenciamento tributário de firmas estadunidenses no período de 2000 a 2008. As evidências encontradas revelam que os pontos fracos na dimensão comunidade afetam positivamente a prática do gerenciamento tributário, enquanto os pontos fortes relacionados às dimensões de governança corporativa a afetam negativamente.

Chen (2015) investigou de 2008 a 2014 os impactos da RSC sobre a agressividade fiscal no mercado chinês. Os resultados confirmam os achados de Lanis e Richardson (2012),

reforçando que a RSC afeta significativamente a propensão dos gerentes a praticar um gerenciamento tributário agressivo.

No mercado francês, Laguir *et al.* (2015) investigaram o efeito das diferentes dimensões da RSC na prática da agressividade fiscal das firmas. A amostra utilizada no estudo contemplou firmas francesas de capital aberto entre o período de 2003 a 2011. Foi analisado o efeito de quatro dimensões da RSC para efetuar a análise: social, ambiental, governança corporativa e econômica. Os achados da pesquisa revelam que a RSC afeta a agressividade fiscal, mas depende da natureza das atividades de RSC investigadas. A dimensão social apresentou impacto negativo na agressividade, entretanto, a dimensão econômica apresentou relação positiva.

López-González, Martínez-Ferrero e García-Meca (2019) estudaram se a responsabilidade social das empresas afetava a evasão fiscal, destacando as empresas familiares. As autoras analisaram empresas de diversos mercados de capitais, da América, Europa, Oriente Médio, África e Ásia. Os resultados indicaram que as dimensões da RSC que compreendem o desempenho social e ambiental estavam negativamente relacionadas à evasão fiscal, indicando que as empresas com melhores práticas socialmente responsáveis apresentavam menor prática de economia de tributos.

Sari e Prihandini (2019) também avaliaram a relação entre a RSC e a agressividade fiscal no mercado de ações da Indonésia, entre 2016 e 2017. Os autores consideraram as dimensões social, econômica e ambiental. Os resultados indicaram que a dimensão econômica da RSC impacta positivamente o nível de agressividade fiscal, enquanto as dimensões social e ambiental afetam negativamente a agressividade.

No Brasil, Martinez e Ramalho (2017) investigaram o nível de agressividade fiscal das firmas brasileiras listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), no período de 2010 a 2014. O ISE, utilizado como *proxy* para a RSC, é uma carteira teórica de ações do mercado brasileiro, lançada em 2005, pela antiga BM&FBovespa com o objetivo de ser um *benchmark* para os investidores interessados em questões socioambientais. Ele reflete o retorno das ações de firmas brasileiras que se destacam em práticas relacionadas à responsabilidade social e à sustentabilidade. Os resultados indicaram que as firmas participantes do ISE, no período analisado, apresentaram baixos índices de agressividade fiscal quando comparadas às firmas não pertencentes ao índice.

3 METODOLOGIA

3.1 Tipologia da pesquisa

Como destacado, este trabalho buscou analisar a relação entre a RSC e a agressividade fiscal das empresas listadas na Bolsa Brasil Balcão (B3). Assim, pode ser considerado quantitativo, uma vez que se utiliza de procedimentos estatísticos para resolução do problema; descritivo, já que objetiva estudar e retratar as relações entre as variáveis e fatos; e, por fim, documental, pois se utiliza de relatórios e outros documentos com informações ainda não examinadas (Lakatos & Marconi, 2007; Martins & Theóphilo, 2009).

3.2 Delineamento da amostra e procedimento da coleta de dados

A amostra foi composta por firmas brasileiras de capital aberto listadas na B3, no período de 2010 a 2018. O período de análise selecionado se justifica em virtude da convergência aos padrões internacionais de contabilidade, os quais as firmas brasileiras adotaram a partir do ano de 2010. Dessa maneira, todas as firmas da amostra estão sujeitas ao mesmo padrão normativo, evitando interferências na confiabilidade da análise.

Os dados necessários para a construção das variáveis foram obtidos por meio das bases de dados Thomson Reuters® e Economática®. Foram excluídas da amostra as firmas com dados faltantes e as pertencentes ao setor de tabaco e de bebidas alcoólicas. A exclusão de tais setores se deve a regulamentações específicas no tocante aos assuntos tributários a que elas estão sujeitas. Além disso, excluiu-se o setor financeiro, devido às suas peculiaridades quanto às práticas contábeis e regulamentação própria. A amostra final do estudo contemplou 71 empresas ao longo de nove anos, compondo um painel desbalanceado com 505 observações (Tabela 1).

Tabela 1

Composição da amostra

Amostra	Qte.
Empresas – Base Economática	602
Exclusões	
Setor Financeiro	115
Empresas com PL negativo	75
Empresas com ausência de dados	341
Final	71

Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 Variáveis de análise e modelo econométrico

Como *proxy* para mensurar a agressividade tributária, variável dependente deste estudo, utilizou-se a taxa de imposto efetiva, ou *effective tax rate* (ETR), calculada pela relação entre as despesas com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido e o lucro antes do imposto de renda.

A referida *proxy* indica o efeito da carga tributária no resultado das empresas (Laguir *et al.*, 2015; López-González *et al.*, 2019; Sari & Prihandini, 2019). A escolha da ETR como medida para a agressividade fiscal no presente estudo justifica-se por sua abrangente utilização em estudos voltados a questões fiscais (Lanis & Richardson, 2012).

Dessa forma, considerando que a variável é calculada pelas despesas tributárias sobre o lucro antes desses impostos, têm-se, para a sua interpretação no presente estudo, que: maiores valores para a ETR indicam menor agressividade tributária, enquanto menores valores para a ETR representam maior agressividade tributária.

A variável independente RSC foi extraída da base de dados da Thomson Reuters®, base que fornece um conjunto de medidas sobre RSC para firmas de vários países, calculadas a partir de informações públicas disponibilizadas em diferentes canais de informações (sites, canais de relações com investidores, jornais de grande circulação etc.).

A escolha pela referida base, justifica-se em virtude de sua abrangência global e da forma objetiva como as medidas são mensuradas. Todas as medidas empregadas no estudo como *proxy* para o desempenho em RSC variam entre 0% e 100% e representam a média da pontuação obtida pelas firmas em dez categorias relacionadas à RSC (força de trabalho, direitos humanos, comunidade, responsabilidade do produto, *management*, *shareholders*, estratégias de RSC, uso de recursos naturais, emissão de poluentes e inovação ambiental).

Esperava-se que firmas com melhor desempenho nas atividades socioambientais se envolvessem menos em práticas agressivas de economia fiscal. Apesar disso, estudos anteriores indicam que isso não acontece para todas as dimensões da RSC. Na Figura 1 tem-se a descrição das 4 métricas utilizadas no estudo como *proxy* para o desempenho em RSC das firmas.

Sigla	Descrição	Autores	Sinal Esperado*
RSC_A	Indica a média do desempenho da firma em assuntos ligados a utilização de recursos naturais, políticas de emissão de poluentes e investimentos em inovação ambiental.	López-González <i>et al.</i> , (2019); Sari e Prihandini (2019)	+
RSC_S	Indica a média do desempenho da firma em assuntos ligados a comunidade, responsabilidade do produto, força de trabalho e direitos humanos.	Laguir <i>et al.</i> (2015); López-González <i>et al.</i> , (2019); Sari e Prihandini (2019)	+
RSC_G	Indica a média do desempenho da firma em assuntos ligados a relações com acionistas, <i>management, shareholders</i> e estratégias de RSC.	Laguir <i>et al.</i> (2015)	+
RSC_Total	Indica a média do desempenho da firma nas três dimensões de RSC: ambiental, social e governança.	Garcia, Silva e Orsato (2017)	+

Figura 1. Descrição das medidas de RSC utilizadas. **Nota.** (*) representa a relação esperada que se espera que o coeficiente de cada uma das variáveis assumam com relação à variável dependente do modelo.

Fonte: Elaborada pelos autores.

A escolha por mais de uma métrica de RSC ocorre em virtude da necessidade de avaliar o impacto individual das diferentes dimensões da RSC na variável em que se pretende analisar (Oikonomou *et al.*, 2012; Laguir *et al.*, 2015; Sari & Prihandini, 2019), no caso, a agressividade fiscal.

Adicionalmente, com vistas a garantir que o efeito da RSC sobre a agressividade fiscal das firmas não seja espúrio, devido a vieses relacionados à omissão de variáveis, foi empregado um conjunto de variáveis de controle selecionadas a partir de outros estudos que versaram sobre a relação analisada no presente estudo (Lanis & Richardson, 2012; Huseynov & Klamm, 2012; Laguir *et al.*, 2015; Martinez & Ramalho, 2017; López-González *et al.*, 2019; Sari & Prihandini, 2019).

Pesquisas anteriores (Dyreg *et al.*, 2008; Cho, Roberts & Patten, 2010; Laguir *et al.*, 2015; Sari & Prihandini, 2019) sugerem que firmas de grande porte são tributariamente mais agressivas, uma vez que dispõem de maior poderio econômico para bancar os custos diretos e indiretos advindos da prática.

Em relação às variáveis alavancagem (ALV), intensidade de capital (INTC) e intangibilidade (ITNG), esperam-se associações negativas (Hoi, Wu & Zhang, 2013; Laguir *et al.*, 2015). Quanto maior o nível dessas variáveis, menor a base de cálculo do lucro tributável na firma, uma vez que tais variáveis proporcionam dedutibilidade devido a pagamento de juros, despesa com depreciação e intangível, respectivamente (Hoi *et al.*, 2013; Laguir *et al.*, 2015).

A variável maturidade (MAT) é mensurada a partir do número de anos em que a empresa está negociando suas ações na bolsa. Espera-se uma relação positiva entre a MAT e a ETR, uma vez que firmas listadas há menos tempo tendem a ter maior probabilidade de irregularidades financeiras, a fim de atender às expectativas de ganhos do mercado (Lanis & Richardson, 2012).

Por fim, a variável de retorno sobre os ativos (ROA) foi empregada como *proxy* para o desempenho financeiro das companhias, a fim de investigar uma possível relação com a ETR. Não há na literatura relação definida, podendo, portanto, o sinal do coeficiente ser positivo ou negativo (Adhikari, Derashid & Zhang, 2006; Lanis & Richardson, 2012; Laguir *et al.*, 2015).

Na Figura 2 apresenta o resumo das variáveis de controle utilizadas, bem como suas respectivas proxies e sinais esperados.

Variável	Sigla	Descrição	Autores	Sinal Esperado*
Alavancagem	ALV	$\frac{\text{Passivo oneroso}}{\text{Ativo total}}$	Hoi <i>et al.</i> (2013); Laguir <i>et al.</i> (2015)	-
Intangibilidade	ITNG	$\frac{\text{Ativo intangível}}{\text{Ativo total}}$	Hoi <i>et al.</i> (2013); Laguir <i>et al.</i> , (2015)	-
Maturidade	MAT	Ln tempo de bolsa	Lanis e Richardson (2012)	+
Tamanho	TAM	Ln do ativo total	Dyreg <i>et al.</i> (2008); Cho, Roberts e Patten (2010); Laguir <i>et al.</i> (2015); Sari e Prihandini (2019)	-
Intensidade de capital	INTC	$\frac{\text{Ativo imobilizado}}{\text{Ativo total}}$	Hoi <i>et al.</i> (2013); Laguir <i>et al.</i> (2015)	-
Desempenho financeiro	ROA	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$	Adhikari <i>et al.</i> (2006); Lanis e Richardson (2012); Laguir <i>et al.</i> (2015)	+/-

Figura 2. Variáveis de controle utilizadas e associações esperadas no estudo

Nota. ln: logaritmo natural.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com o intuito de verificar o efeito da RSC na agressividade fiscal das firmas brasileiras de capital aberto, foram estimados os modelos (1), (2), (3) e (4), a seguir, por meio da abordagem de regressão para dados em painel. A escolha pela referida abordagem se dá em virtude da natureza temporal dos dados que integram a amostra painel (Marques, 2000; Cameron & Trivedi, 2005; Baltagi, 2005).

$$(1) \text{ETR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RSC_A}_{it} + \beta_2 \text{MAT}_{it} + \beta_3 \text{TAM}_{it} + \beta_4 \text{ALV}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{INTC}_{it} + \beta_7 \text{ITNG}_{it} + C_i + \varepsilon_{it}$$

$$(2) \text{ETR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RSC_S}_{it} + \beta_2 \text{MAT}_{it} + \beta_3 \text{TAM}_{it} + \beta_4 \text{ALV}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{INTC}_{it} + \beta_7 \text{ITNG}_{it} + C_i + \varepsilon_{it}$$

$$(3) \text{ETR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RSC_G}_{it} + \beta_2 \text{MAT}_{it} + \beta_3 \text{TAM}_{it} + \beta_4 \text{ALV}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{INTC}_{it} + \beta_7 \text{ITNG}_{it} + C_i + \varepsilon_{it}$$

$$(4) \text{ETR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{RSC_Total}_{it} + \beta_2 \text{MAT}_{it} + \beta_3 \text{TAM}_{it} + \beta_4 \text{ALV}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{INTC}_{it} + \beta_7 \text{ITNG}_{it} + C_i + \varepsilon_{it}$$

Em que:

i : corresponde à i -ésima empresa da amostra – de 1 a 71;

t : corresponde ao ano em análise – de 2010 a 2018.

β_0 : denota o intercepto do modelo;

β_n : coeficiente angular da n -enésima variável explicativa;

ETR: agressividade fiscal das empresas;

RSC_A: dimensão ambiental da RSC;

RSC_S: dimensão social da RSC;

RSC_G: dimensão de governança corporativa da RSC;

RSC_Total: dimensão conjunta da RSC, considerando os aspectos ambiental, social e de governança;

MAT: maturidade em anos;

TAM: tamanho das firmas, medido pelo \ln do ativo total;

ALV: alavancagem das firmas;

ROA: desempenho financeiro;

INTC: intensidade de capital

ITNG: intangibilidade das firmas;

c_i o componente que indica o efeito individual específico não observável, que difere entre as empresas e é invariante no tempo;

ε_{it} : erro idiossincrático, que varia aleatoriamente para todas as empresas e períodos.

3.4 Estratégia para estimação do modelo econométrico

Conforme Greene (2003), a abordagem de dados em painel pode ser realizada por meio da estimação dos modelos *pooled*, com efeitos fixos e aleatórios. Os testes de Chow (H_0 : *Pooled* e H_1 : efeitos fixos); de Breusch-Pagan (H_0 : *pooled* e H_1 : efeitos aleatórios); e de Hausman (H_0 : efeitos fixos H_1 : efeitos aleatórios) são utilizados para realizar a escolha do mais adequado entre os três.

Os testes de Wooldridge e de Wald testam a existência de problemas de autocorrelação de primeira ordem e heterocedasticidade dos resíduos. No caso das estimações realizadas neste trabalho, verificou-se a presença de ambos, logo os modelos foram estimados pelo método dos mínimos quadrados generalizados factíveis (FGLS), seguindo a recomendação de Davidson e Mackinnon (1993).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Na Tabela 2 são apresentados os resultados das estatísticas descritivas das variáveis utilizadas nesta pesquisa. A variável dependente do modelo – ETR – possui média de 0,3011, e mediana de 0,2604. Estes valores indicam que as firmas brasileiras se valem dos benefícios provenientes de um planejamento tributário, visto que a taxa efetiva (ETR) é inferior à alíquota nominal dos tributos definidos na legislação brasileira, de 34%.

Em relação às variáveis que mensuraram a RSC, a variável RSC_S obteve o melhor desempenho médio em relação às demais métricas de RSC. Este achado aponta que, para a amostra analisada, as companhias apresentam maior capacidade de gerar confiabilidade e fidelidade com a sociedade, clientes e seu capital humano, sendo um importante indicativo de reputação e licença social para operacionalizar suas atividades (Bansal, 2005; Chollet & Sandwidi, 2018).

Partindo para a análise dos modelos propostos no estudo, os resultados dos testes indicam que os modelos com efeitos aleatórios são preferíveis em relação aos modelos *pooled* e com efeitos fixos. Quanto à análise dos testes de Wooldridge e Wald, ocorreram problemas de autocorrelação de primeira ordem e de heterocedasticidade. Dessa maneira, os modelos foram novamente estimados via FGLS.

Nas Tabelas 2 e 3, encontram-se os resultados das estimações para os quatro modelos empregados neste estudo, com o objetivo de analisar o efeito da RSC na agressividade fiscal das firmas. Em todos os modelos, a variável dependente representa o nível de agressividade fiscal, mensurada por meio da ETR, das companhias brasileiras. O primeiro modelo utiliza a influência do escore total da responsabilidade social na ETR das firmas. No segundo modelo a variável independente de interesse de RSC foi mensurada por meio de sua dimensão social. Já o terceiro foi gerado considerando a dimensão de governança corporativa da responsabilidade social e, por fim, o último modelo considerou a dimensão ambiental.

Tabela 2

Estatística descritiva das variáveis utilizadas nos modelos

Variáveis	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
ETR	0.3011	0.2604	0.0000	4.1847	0.3263
RSC_Total	54.6703	56.8662	11.7172	89.7048	15.6186
RSC__S	59.1854	61.4214	6.5908	98.1646	21.3281
RSC__G	49.8614	49.9287	3.4269	96.8995	18.4518
RSC__A	54.2692	56.6993	6.9043	90.1523	19.5944
MAT	3.2757	3.4657	0.6931	4.7622	0.8128
TAM	16.5082	16.4271	13.7020	20.6181	1.2631
ALV	-0.3539	1.6052	-829.5540	32.8081	38.2902
ROA	0.0472	0.0478	-1.6941	0.4110	0.1345
INTC	0.2324	0.2030	0.0000	0.8989	0.2155
ITNG	0.1844	0.1198	0.0000	0.8558	0.2020

Fonte: Resultados da pesquisa.

Tabela 3

Estimativas FGLS para os modelos (1), (2), (3) e (4) considerando diferentes dimensões da RSC

Variáveis independentes	Modelo 1 RSC_Total	Modelo 2 RSC_S	Modelo 3 RSC_G	Modelo 4 RSC_A
Responsabilidade Social	0.0014038*** (0.0002875)	0.0010327*** (0.0002359)	0.0004985*** (0.0000289)	0.0009447*** (0.000219)
MAT	0.0328938*** (0.0065627)	0.035581*** (0.0065083)	0.0135423* (0.0070761)	0.0386445*** (0.006356)
TAM	-0.015294*** (0.0056973)	-0.0160515*** (0.0059859)	0.0013541 (0.0048792)	-0.015992*** (0.0058878)
ALV	-0.0000932 (0.0001606)	-0.000092 (0.0001648)	-0.0000792 (0.0001533)	-0.0001087 (0.0001643)
ROA	0.054957** (0.0300325)	0.0532602* (0.0291212)	0.0883738** (0.0430922)	0.0549878* (0.032955)
INTC	0.1379777*** (0.0201918)	0.1418963*** (0.0198314)	0.0711699*** (0.021365)	0.1355442*** (0.02011895)
ITNG	0.1741333*** (0.0328918)	0.1713715*** (0.0328106)	0.0563349** (0.0235675)	0.1532301*** (0.0331112)
Constante	0.2253449** (0.0917622)	0.2448778** (0.0943836)	0.1183155 (0.0880869)	0.2543495*** (0.0944353)
Número de observações	505	505	505	505
Número de grupos	71	71	71	71
Teste VIF	1,19	1,21	1,14	1,20
Teste Chow	p>F= 0.0000	p>F= 0.0000	p>F= 0.0000	p>F= 0.0000
Teste Breusch-Pagan	p>F= 0.0003	p>F= 0.0004	p>F= 0.0005	p>F= 0.0007
Teste Hausman	p>F= 0.9834	p>F= 0.8807	p>F= 0.5148	p>F= 0.9638
Teste Wooldridge	p>F= 0.0052	p>F= 0.0198	p>F= 0.0045	p>F= 0.0000
Teste Wald	p>F= 0.0004	Prob>chi12 = 0.0000	Prob>chi12 = 0.0000	Prob>chi12 = 0.0000

Nota. São apresentados os valores para os coeficientes e abaixo, entre parênteses, os erros-padrão. A significância estatística é indicada por: *10%; **5%; ***1%.

Fonte: Resultados da pesquisa.

Inicialmente, a variável MAT, que representa o tempo em que a empresa está listada na bolsa, em anos, foi significativa para todos os modelos e apresentou relação positiva com a ETR, indicando que empresas há mais tempo na bolsa demonstram menor agressividade

tributária. Tal resultado foi conforme o esperado, uma vez que, de acordo com Lanis e Richardson (2012), se espera que empresas mais novas em listagem de bolsa apresentem menores valores de ETR, sendo mais agressivas, pois tenderiam a incorrer em maiores irregularidades financeiras para apresentar bons resultados aos investidores.

Já a variável TAM, que representa o tamanho das empresas, medido pelo *ln* do ativo total, apresentou significância estatística para os modelos (1), (2) e (4), que consideram as dimensões total, social e ambiental da responsabilidade social. O sinal das dimensões da RSC com a ETR foi negativo, conforme o esperado, pois se presume que firmas de grande porte apresentem maior agressividade fiscal, por possuírem maior poder econômico e político em relação às pequenas, demonstrando também maior capacidade de reduzir seus encargos tributários.

Tal resultado está de acordo com Richardson e Lanis (2007), que constataram a relação negativa entre a ETR e o tamanho de empresas australianas. Para o contexto brasileiro, o estudo de Martinez e Silva (2020) também revelou que companhias de grande porte tendem a apresentar elevado nível de agressividade fiscal. De forma geral, os autores argumentam que esse resultado se refere à teoria do poder político, a qual traz o entendimento de que empresas maiores teriam ETR mais baixas, pois elas conseguiriam, a partir de sua disponibilidade de recursos, maior economia tributária a partir de um planejamento.

Para a variável de alavancagem (ALV), também se esperava uma relação negativa com a ETR (Cf. Hoi *et al.*, 2013; Laguir *et al.*, 2015), dada a dedutibilidade dos juros para a base de cálculos dos impostos. Neste estudo, a variável de alavancagem não foi significativa para explicar a agressividade fiscal das empresas brasileiras de capital aberto em nenhum dos modelos.

Já a relação esperada para a variável ROA, que mensura o desempenho financeiro das empresas, era incerta, em decorrência dos achados dos estudos anteriores (Adhikari *et al.*, 2006; Lanis & Richardson, 2012; Laguir *et al.*, 2015). Neste trabalho, ela foi significativa e positiva para os quatro modelos analisados. Isso indica que um melhor desempenho financeiro das empresas estaria ligado a uma menor agressividade fiscal medida pela ETR, ou seja, empresas com maiores rentabilidades estariam menos sujeitas a práticas de economia tributária.

A variável de intensidade de capital (INTC) apresentou relação positiva e significativa para os quatro modelos em análise. Esperava-se uma relação negativa entre a INTC e a ETR, uma vez que empresas com maiores valores de imobilizado tendem a apresentar certa proteção fiscal, já que possuem a parcela a deduzir com relação à depreciação desses imobilizados (Richardson & Lanis, 2007; Lanis & Richardson, 2012).

O mesmo comportamento da variável de intensidade de capital aconteceu com a variável de intangibilidade (ITNG), que apresentou relação positiva e significativa com a ETR para os quatro modelos analisados. Devido ao fato de a propriedade intelectual, contida nos intangíveis das empresas, aumentar as oportunidades de redução de impostos e o crédito fiscal, esperava-se que a ITNG reduzisse a ETR, indicando maior agressividade fiscal (Richardson & Lanis, 2007; Goh, Lee, Lim, & Shevlin, 2016).

Para explicar essa diferença entre sinal esperado (negativo) e encontrado (positivo) para as variáveis INTC e ITNG, o que parece ser do contexto brasileiro (e.g.: Chiachio & Martinez, 2019, Silva, 2017), há a possibilidade delas apresentarem alguma ineficiência na gestão patrimonial dos ativos tangíveis e intangíveis. Uma possibilidade é a ineficiência financeira desses ativos, considerando que as empresas podem estar financiando-os sem ganho marginal em relação ao financiamento por meio de capital próprio e de terceiros. Isso quer dizer que as empresas estão buscando taxas de financiamento onerosas que comprometem o valor justo dos ativos (Barclay & Smith, 2005, Lim, 2012, Stickney &

McGee, 1982), de modo que o efeito dos tributos sobre lucro seja gerado pela alavancagem nas dívidas onerosas da empresa.

Outra possibilidade para o efeito positivo das variáveis INTC e ITNG seria as empresas estarem utilizando taxas iguais ou muito próximas das admitidas pelo fisco brasileiro (e.g.: Magazine Luiza e AMBEV). Esse indício pode ser confirmado pela ausência de informações na conciliação da base de cálculo tributável apresentada nas notas explicativas da empresa (e.g.: Magazine Luiz, AMBEV e AES Tietê).

De qualquer forma, como INTC e ITNG não eram variáveis de estudo, recomenda-se que futuras pesquisas sejam desenvolvidas, de modo a constatar efetivamente quais poderiam ser as causas reais da divergência dos sinais esperados nessas variáveis para os que foram encontrados.

Por fim, todas as dimensões estimadas (social, ambiental, governança corporativa e total) foram significativas para explicar a variável ETR. A relação encontrada entre as dimensões e a ETR foi positiva e significativa a 1%, indicando que as dimensões da RSC influenciam positivamente a ETR, ou seja, quanto mais responsável socialmente é uma empresa, menor tende a ser sua agressividade fiscal. Esse resultado está em conformidade com os preceitos gerais da RSC, segundo os quais as empresas tendem a tentar cumprir com suas responsabilidades sociais e se legitimarem na sociedade, o que faz com que elas sejam menos agressivas tributariamente (Lanis & Richardson, 2011).

A medida de responsabilidade social agregada (RSC_Total) apresentou comportamento na mesma direção e com intensidade semelhante às demais dimensões de responsabilidade social desagregadas, indicando que, para o contexto das empresas estudadas, não há diferença na utilização de uma medida agregada ou desagregada.

Avaliando a dimensão social da responsabilidade social, esperava-se uma relação positiva entre a dimensão social e a ETR, considerando os estudos de Laguir *et al.* (2015), López-González *et al.* (2019) e Sari e Prihandini (2019). Essa dimensão envolve o bem-estar geral dos funcionários e da força de trabalho, bem como questões ligadas aos direitos humanos e a responsabilidade ligada à comunidade. Assim, uma relação positiva, conforme a encontrada, indica que o engajamento das empresas nas atividades descritas anteriormente aumentaria seus ETR, o que indica que a probabilidade dessas empresas serem agressivas fiscalmente seria menor.

Já a dimensão de governança corporativa trata de questões relacionadas aos acionistas e às demais partes interessadas da empresa, considerando o bem-estar de todas essas partes, de forma a equilibrar a criação de valor para os acionistas com a proteção do valor para as demais partes interessadas (Laguir *et al.*, 2015). Nesse sentido, a relação positiva encontrada, assim como o esperado, indica que a adoção de práticas de governança corporativa pelas empresas em estudo também influenciou negativamente na agressividade fiscal dessas firmas, uma vez que a variável RSC_G teve relação positiva com a ETR.

Já a última dimensão, a ambiental (RSC_A), representa a atuação das empresas com vistas ao gerenciamento de ações ligadas aos impactos ambientais e à degradação ambiental, considerando o ciclo de vida dos produtos. Essa dimensão se concentra na construção de uma credibilidade da empresa com partes interessadas externas, de forma a garantir uma visão de integridade e proteção ambiental (Kovács, 2008). Os resultados corroboram os achados de López-González *et al.* (2019) e Sari e Prihandini (2019), em que também foi possível encontrar relação positiva entre a dimensão ambiental da RSC e a ETR, indicando que o envolvimento em atividades de redução de recursos, redução de emissão de poluentes e inovação em produtos, por exemplo, implicaria menor agressividade fiscal.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A proposta principal deste estudo foi analisar como as atividades ligadas à RSC se relacionavam com a agressividade fiscal das empresas do mercado acionário brasileiro. Para isso, foram utilizadas diferentes dimensões da RSC na avaliação da relação com a agressividade fiscal. Uma das contribuições do estudo está em, não apenas fornecer evidências sobre uma medida de RSC agregada, que considere diversos aspectos da responsabilidade social, mas também avaliar medidas desagregadas da reponsabilidade social das empresas. Nesse sentido, foram utilizadas as dimensões ambiental, social e de governança corporativa, além da medida agregada de RSC, levando em conta a totalidade das informações de responsabilidade social.

Considerando essas informações desagregadas, conforme sugerido por Oikonomou *et al.* (2012), foram estudadas as relações dessas dimensões com a agressividade fiscal, assim como em Laguir *et al.* (2015), López-González *et al.* (2019) e Sari e Prihandini (2019). Apesar disso, este estudo apresentou resultados semelhantes entre a variável agregada de RSC e as demais dimensões (ambiental, social e governança corporativa). Ainda assim, considera-se que as contribuições são importantes, principalmente por sinalizarem um único direcionamento das diferentes dimensões de análise de responsabilidade social com relação à agressividade fiscal.

Como detalhado na parte inicial do estudo, a literatura relacionada à temática evidencia que empresas com elevados níveis de comprometimento com a RSC apresentam altos dispêndios tributários, oriundos de suas atividades e, conseqüentemente, possuem baixos níveis de agressividade fiscal. Os resultados das quatro dimensões estudadas corroboram as pesquisas anteriores, ao revelarem relação positiva com a variável dependente do estudo, a ETR, que representava a agressividade fiscal. Isso indica que adotar mais ou melhores práticas de responsabilidade social, independentemente do conjunto de atividades a que pertencem, estaria relacionado a uma menor agressividade fiscal nas empresas da amostra.

Esse resultado mostra que, tanto para a literatura quanto para a prática, a agressividade fiscal das empresas depende das práticas de responsabilidade social adotadas pelas elas, independentemente da natureza dessas práticas. Nesse contexto, compreende-se que empresas que atuam de forma a considerar todas as partes interessadas na organização, gerem seus recursos de forma sustentável ambientalmente e se preocupam com recursos humanos e a comunidade tendem a pagar a parte justa dos tributos devidos.

Os achados sobre a dimensão ambiental do estudo corroboram os estudos de López-González *et al.* (2019) e Sari e Prihandini (2019) e avançam além dos estudos de Lanis e Richardson (2012) e Laguir *et al.* (2015), os quais não haviam encontrado relações significativas entre a dimensão ambiental e a agressividade fiscal.

Dentre as variáveis de controle utilizadas no estudo, foi possível encontrar relação com a agressividade fiscal a partir das seguintes variáveis: maturidade, medida em anos de listagem em bolsa; tamanho, medido pelo ativo total das empresas; desempenho financeiro, medido a partir da rentabilidade dos ativos; intensidade de capital, proporção de imobilizado nos ativos totais; e intangibilidade, representada pelo volume de intangíveis nos ativos totais.

Assim, este estudo possui implicações teóricas e práticas. Entre as implicações teóricas pode ser listado o fato de a agressividade fiscal depender das dimensões da RSC. Os resultados também trazem contribuições sobre o tratamento da RSC a partir de abordagens agregadas ou desagregadas de mensuração. Além disso, revelou-se que empresas maiores possuem maior probabilidade de apresentar maior agressividade fiscal.

Utilizou-se uma abordagem única para o contexto brasileiro, ao considerar as diferentes dimensões da RSC como fatores explicativos da agressividade fiscal. De forma prática, há possíveis contribuições para a administração tributária do país, evidenciadas com a revelação da tendência das companhias brasileiras de implantar medidas fiscalmente

agressivas. Adicionalmente, os resultados podem auxiliar investidores e consultores sobre os direcionamentos da agressividade fiscal das empresas a partir do envolvimento com práticas socialmente responsáveis.

Dentre as limitações do estudo está a limitação da amostra, que trata de uma parcela reduzida do universo de empresas brasileiras, apesar disso estar ligado à disponibilidade dos dados. Além disso, pode ser ressaltado como fator limitante do estudo o fato de só ter sido utilizada uma variável para mensuração da agressividade fiscal. Dessa forma, em pesquisas futuras, sugere-se a adoção de diferentes medidas para capturar a agressividade fiscal, bem como investigar características específicas de cada dimensão da responsabilidade social, a fim de entender quais dessas características podem mostrar maior ou menor influência sobre a agressividade fiscal das empresas. Por fim, sugere-se o estudo de diferentes instituições, como os bancos, que foram aqui excluídos por possuírem peculiaridades com relação à sua regulação, de forma a verificar diferenças entre os setores de atividade.

REFERÊNCIAS

- Adhikari, A., Derashid, C., & Zhang, H. (2006). Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(5), 574-595.
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research agenda. *Journal of management*, 38(4), 932-968.
- Baltagi, B. (2008). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons Inc., New York.
- Bansal, P. (2005). Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development. *Strategic management journal*, 26(3), 197-218.
- Barclay, M. J., & Smith, C. W. (2005). The capital structure puzzle: The evidence revisited. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(1), 8-17.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan, 2(3), 45-53.
- Blaufus, K., Möhlmann, A., & Schwäbe, A. N. (2019). Stock price reactions to news about corporate tax avoidance and evasion. *Journal of Economic Psychology*, 72, 278-292.
- Cai, Y., Jo, H., & Pan, C. (2011). Vice or virtue? The impact of corporate social responsibility on executive compensation. *Journal of Business Ethics*, 104(2), 159-173.
- Cai, Y., Jo, H., & Pan, C. (2012). Doing well while doing bad? CSR in controversial industry sectors. *Journal of Business Ethics*, 108(4), 467-480.
- Calijuri, M. S. S. (2009). *Avaliação da gestão tributária a partir de uma perspectiva multidisciplinar*. Tese de Doutorado em Contabilidade e Controladoria, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Cameron, A. C., & Trivedi, P. K. (2005). *Microeconometrics: methods and applications*. Cambridge university press.

- Carroll, A. B. (2008). A history of corporate social responsibility: Concepts and practices. *The Oxford handbook of corporate social responsibility*, 19-46.
- Carroll, A. B. (2015). Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks. *Organizational dynamics*, 44(2), 87-96.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-financial firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61.
- Cho, C. H., Roberts, R. W., & Patten, D. M. (2010). The language of US corporate environmental disclosure. *Accounting, Organizations and Society*, 35(4), 431-443.
- Chiachio, V. F. D. O., & Martinez, A. L. (2019). Effects of the Fleuriet model and liquidity ratios on tax aggressiveness. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(2), 160-181.
- Chollet, P., & Sandwidi, B. W. (2018). CSR engagement and financial risk: A virtuous circle? International evidence. *Global Finance Journal*, 38, 65-81
- Cruz, C. V. O. A., & de Lima, G. A. S. F. (2010). Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 6(1), 85-101.
- Davidson, R., & MacKinnon, J. G. (1993). Estimation and inference in econometrics. *OUP Catalogue*.
- Deegan, C. R. A. I. G. (2002). Introduction: the legitimising effect of social and environmental disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.
- Elali, A. (2009). Um exame da desigualdade da tributação em faces dos princípios da ordem econômica. In *Princípios e Limites da Tributação* (Vol. 2, pp. 223-249). Quartir Latin.
- França, C. J. de, Moraes, A. M. L. de M. de, & Martinez, A. L. (2015). Tributação Implícita e Clientelas, Arbitragem, Restrições e Fricções. *Revista de Administração e Contabilidade da FAT*, 7(1), 5-18.
- França, R. D. D. (2018). *Ensaio sobre tax avoidance, reputação corporativa e governança no Brasil*.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Massachusetts: Pitman Publishing, Marshfield.
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1972). Milton Friedman responds. *Business and Society Review*, 1, 5-16.
- Gaertner, F. B. (2014). CEO After-Tax compensation incentives and corporate tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1077-1102.

- Garcia, A. S., Silva, W. M., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Journal of cleaner production*, 150, 135-147.
- Goh, B.W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. J., (2016). The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647-1670.
- Gomes, A. P. M. (2012). *A influência das características da governança corporativa na gestão tributária das empresas brasileiras*. Dissertação em Controladoria e Contabilidade, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, Brasil.
- Gul, F. A., Khedmati, M., & Shams, S. M. (2018). Managerial acquisitiveness and corporate tax avoidance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 101056.
- Greene, W. H. (2003). *Econometric Analysis* (5a ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Hoi, C. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2013). Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *The Accounting Review*, 88(6), 2025-2059.
- Huang, W., Ying, T., & Shen, Y. (2018). Executive cash compensation and tax aggressiveness of Chinese firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51(4), 1151-1180.
- Huseynov, F., & Klamm, B. K. (2012). Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 804-827.
- Jamali, D., & Karam, C. (2018). Corporate social responsibility in developing countries as an emerging field of study. *International Journal of Management Reviews*, 20(1), 32-61.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 103(3), 351-383.
- Kovács, G. (2008). Corporate environmental responsibility in the supply chain. *Journal of Cleaner Production*, 16(15), 1571-1578.
- Laguir, I., Staglianò, R., & Elbaz, J. (2015). Does corporate social responsibility affect corporate tax aggressiveness? *Journal of cleaner production*, 107, 662-675.
- Lakatos, E. M., & Marconi, M. A. (2007). *Fundamentos de metodologia científica* (5a ed.). São Paulo, SP: Atlas.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1), 50-70.

- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(1), 86-108.
- Lim, Y. (2012). Tax avoidance and underleverage puzzle: Korean evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 39(3), 333-360.
- López-González, E., Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2019). Does corporate social responsibility affect tax avoidance: Evidence from family firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 819-831.
- Machado, M. R., Machado, M. A. V., & Corrar, L. J. (2009). Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. *Revista Universo Contábil*, 5(2), 24-38.
- Marques, L. D. (2000). Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura. *Centro de estudos Macroeconômicos e Previsão, Faculdade de Economia do Porto*.
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11, 106-124.
- Martinez, A. L., & Ramalho, V. P. (2017). Agressividade tributária e sustentabilidade empresarial no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 16(49).
- Martinez, A. L., & Silva, R. (2020). Empresas Brasileiras de Capital Aberto que Pagam Menos Impostos Criam Mais Empregos? *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19, 1-15.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo, SP: Atlas.
- Mills, L., Erickson, M. M., & Maydew, E. L. (1998). Investments in tax planning. *The Journal of the American Taxation Association*, 20(1), 1.
- Oikonomou, I., Brooks, C., & Pavelin, S. (2012). The impact of corporate social performance on financial risk and utility: A longitudinal analysis. *Financial Management*, 41(2), 483-515.
- Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810.
- Richardson, G., & Lanis, R., 2007. Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 689-704.
- Rodrigo, P., Duran, I. J., & Arenas, D. (2016). Does it really pay to be good, everywhere? A first step to understand the corporate social and financial performance link in Latin American controversial industries. *Business Ethics: A European Review*, 25(3), 286-309.
- Santana, S. L. L. (2014). Planejamento tributário e valor da firma no mercado de capitais brasileiro. Dissertação de Mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.

- Sari, P., & Prihandini, W. (2019). Corporate Social Responsibility and Tax Aggressiveness in Perspective Legitimacy Theory. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 3(04).
- Scholes, M. S., Wilson, G. P., & Wolfson, M. A. (1992). Firms' responses to anticipated reductions in tax rates: The Tax Reform Act of 1986 (No. w4171). *National Bureau of Economic Research*.
- Silva, J. M. D. (2017). *A influência do ciclo de vida organizacional sobre o nível de planejamento tributário*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Silva, R., & Martinez, A. L. (2017). Restrição financeira e agressividade fiscal nas empresas brasileiras de capital aberto. *Anais do Congresso Anpcont*, Belo Horizonte, MG, Brasil, 11.
- Stickney, C. P., & McGee, V. E. (1982). Effective corporate tax rates the effect of size, capital intensity, leverage, and other factors. *Journal of accounting and public policy*, 1(2), 125-152.
- Teixeira, D. P. (2018). *A influência das restrições financeiras na gestão tributária das empresas brasileiras*. Dissertação em Controladoria e Contabilidade, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, Brasil.
- Vello, A. P. C., & Martinez, A. L. (2014). Planejamento tributário eficiente: uma análise de sua relação com o risco de mercado. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 11(23), 117-140.
- Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2012). Tax planning, corporate governance and equity value. *The British Accounting Review*, 44(2), 111-124.
- Whait, R. B., Christ, K. L., Ortas, E., & Burrett, R. L. (2018). What do we know about tax aggressiveness and corporate social responsibility? An integrative review. *Journal of cleaner production*, 204, 542-552.