

A RELAÇÃO DO PERFIL TRIBUTÁRIO DAS EMPRESAS COM A GERAÇÃO DE VALOR
ADICIONADO E A SUA DISTRIBUIÇÃO AOS AGENTES¹

THE RELATIONSHIP OF THE COMPANIES' TAX PROFILE WITH THE GENERATION OF
ADDED VALUE AND ITS DISTRIBUTION TO AGENTS

Matheus Pereira Peon Diniz

Mestre em Ciências Contábeis (UFPE)
Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
matheuspeon@msn.com

Vinícius Gomes Martins

Doutor em Ciências Contábeis (UnB)
Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
vinicius.gomesmartins@ufpe.br

RESUMO

Objetivo: O objetivo desta pesquisa consistiu em analisar de que forma os aspectos do perfil tributário das empresas podem afetar a geração e a distribuição do valor adicionado entre os agentes.

Fundamento: Amparado na teoria dos *stakeholders* e da elasticidade da receita tributária, o estudo buscou traçar o perfil tributário através da utilização de métricas capazes de refletir o contexto tributário ao qual estão submetidas as empresas. Diante disso, características como a existência de incentivos fiscais, a agressividade tributária, os prejuízos fiscais e a carga tributária foram consideradas.

Método: A pesquisa examinou dados de 321 empresas listadas na B3, compreendendo os anos de 2010 a 2019, a partir da coleta de informações das demonstrações contábeis e da análise de conteúdo empreendida nas notas explicativas. Utilizando a metodologia de dados em painel, foram delimitadas quatro equações, das quais se buscaram evidências das relações entre as *proxies* do perfil tributário das empresas com a geração e distribuição do valor adicionado aos agentes.

Resultados: Os resultados verificados demonstraram que a agressividade tributária possui relação positiva com a geração de valor adicionado. Porém, confirmando as predições iniciais sustentadas na teoria dos *stakeholders*, a agressividade tributária apresentou relação positiva com a remuneração dos acionistas, ao passo que revelou associação negativa com a dos credores e de pessoal.

Contribuições: Este estudo oferece subsídios aos diferentes *stakeholders* para que considerem em suas decisões os impactos da gestão tributária sobre a geração e distribuição da riqueza das companhias.

¹ Artigo recebido em: 28/03/2022. Revisado por pares em: 16/07/2022. Reformulado em: 14/06/2022. Recomendado para publicação: 30/12/2022 por Vagner Antônio Marques (Editor Adjunto). Publicado em: 30/04/2023. Organização responsável pelo periódico: UFPB

Palavras-chave: Valor Adicionado. Perfil Tributário. Distribuição do Valor Adicionado. Incentivos Fiscais. Agressividade Tributária.

ABSTRACT

Objective: The objective of this research was to analyze how the questions of the tax profile of companies can affect the generation and distribution of added value among agents.

Background: Based on the theory of stakeholders and the elasticity of tax revenue, the study sought to trace the tax profile through the use of metrics capable of reflecting the tax context to which companies are subjected. Thus, characteristics such as the existence of tax incentives, tax aggressiveness, tax losses and tax burden were considered.

Method: The survey examined data from 321 companies listed on B3, comprising the years 2010 to 2019, based on the collection of information from the financial statements and the content analysis undertaken in the explanatory notes. Using panel data methodology, four equations were outlined, from which evidence was sought of the relationships between proxies of the companies' tax profile with the generation and distribution of added value to agents.

Results: The verified results showed that the tax aggressiveness has a positive relationship with the generation of added value. However, confirming the initial predictions sustained by the stakeholder theory, it was found that tax aggressiveness has a positive relationship with the remuneration of shareholders, while negative with that of creditors and personnel. However, confirming the initial predictions sustained by the stakeholder theory, tax aggressiveness showed a positive relationship with the remuneration of shareholders, while it revealed a negative association with that of creditors and personnel.

Contributions: This study offers subsidies to the different stakeholders to consider in their decisions the impacts of tax management on the generation and distribution of the companies' wealth.

Keywords: Added Value. Tax Profile. Added Value Distribution. Tax Incentives. Tax aggressiveness.

1 INTRODUÇÃO

A presente pesquisa tem como objetivo identificar de que forma os aspectos do perfil tributário das empresas podem se relacionar com a geração de valor adicionado e a sua decorrente distribuição aos agentes que contribuíram para essa formação.

A um primeiro olhar, a tendência é conceber que a empresa sujeita a um menor ônus tributário, seja também aquela com maior capacidade de gerar riqueza. Esta percepção se deve ao fato de que a tributação ocasiona uma externalidade negativa a ser refletida no aumento dos preços e na retração da demanda (Harberger, 1995). Resumidamente, uma menor tributação opera como estímulo à produção de bens e serviços.

Por outro lado, ainda que a economia com os tributos gere maior riqueza, não há garantias de que esta riqueza incremental irá beneficiar equitativamente acionistas, credores e funcionários. Esta falta de garantia está consentânea com as evidências propaladas por Evan e Freeman (1988), para os quais a persecução da maximização da riqueza aos acionistas ocorre em prejuízo das demais partes interessadas.

As argumentações trazidas por Evan e Freeman (1988) e Harberger (1995) se coadunam, respectivamente, com a teoria dos *stakeholders* e da elasticidade da receita tributária. Enquanto a primeira sugere o balanceamento dos interesses dos diferentes grupos de agentes vitais para o funcionamento das companhias, de modo que nenhum grupo seja excessivamente beneficiado em detrimento de outro, a última, encarrega-se de interpretar o ponto de equilíbrio entre oferta e demanda nos diferentes níveis de tributação.

Estudos anteriores, realizados no Brasil, demonstraram evidências quanto à relação da agressividade tributária com o custo de capital (Martinez & Silva, 2017), a influência dos incentivos fiscais na geração de valor adicionado (Lima & Machado, 2018) e, na mesma seara, constataram que nas empresas com maior agressividade tributária uma redução dos impostos é capaz de prejudicar a criação de empregos (Martinez & Silva, 2020).

Na literatura internacional, foi explorada a relação entre a agressividade tributária com a riqueza dos acionistas, atestando que as empresas mais agressivas agregam maior valor para os acionistas (Neifar & Utz, 2019). Complementarmente, fatores como o crescimento das receitas e a alavancagem foram associados com a elisão fiscal das companhias, evidenciando que ambos possuem relação positiva com a elisão fiscal (Wahyuni, Fahada & Atmaja, 2019). Todavia, restam lacunas a serem preenchidas quando se trata de explorar a relação do perfil tributário com a geração de riqueza e, principalmente, com a consequente distribuição aos agentes.

Os trabalhos pretéritos citados, como os de Neifar e Utz (2019), Lima e Machado (2018) e Wahyuni, Fahada e Atmaja (2019), oportunizam maiores evidências teóricas e empíricas, porém, este estudo inova ao abarcar, concomitantemente, uma pluralidade de traços do perfil tributário, relacionando fatores como a carga tributária, os incentivos fiscais aos aspectos da agressividade tributária. Não obstante, o presente estudo avança ao explorar a forma pela qual o perfil tributário se relaciona com a distribuição da riqueza criada aos agentes.

Diante disso, espera-se que as métricas do denominado perfil tributário reflitam a maneira pela qual as empresas são geridas tributariamente. Assim, esta pesquisa propiciará aos diferentes *stakeholders* o entendimento dos temas afetos aos impactos da tributação sobre a geração de riqueza e sua partilha. Aos governos, cita-se a possibilidade de conferência da eficácia dos incentivos fiscais concedidos, sendo viável aferir se a renúncia de receita do ente tributante está se revertendo em aumento de valor adicionado e beneficiando a sociedade, por exemplo, através de uma maior distribuição da riqueza aos empregados.

Aos investidores e credores, chama-se a atenção para a oportunidade de ponderarem, respectivamente, as decisões de investimentos e políticas de concessões de crédito com base na análise do perfil tributário das empresas, assim como para a consideração de fatores relacionados aos riscos tributários. Finalmente, aos empregados, possibilita-se a comparabilidade com outras empresas a fim de que compreendam sobre a parcela da riqueza a que fazem jus, sobre os riscos tributários que podem afetar a continuidade das instituições e sobre a remuneração dos demais agentes.

Além desta introdução, as seções seguintes contemplam: o referencial teórico, em que são discutidas as teorias de base e as hipóteses da pesquisa; na sequência é apresentada a estratégia metodológica da pesquisa, na qual possibilitou os testes das hipóteses e, conseqüentemente, o alcance do objetivo do estudo; na seção seguinte são apresentados e discutidos os resultados obtidos; e, finalmente, encerra-se o trabalho com a exposição das considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria dos *Stakeholders*

Esta teoria surge como um contraponto à teoria dos *shareholders*, segundo a qual acionistas ou proprietários seriam os destinatários exclusivos das ações gerenciais. Em detrimento desta perspectiva, Freeman (1984) propugnou que fossem considerados todos os grupos e indivíduos que pudessem ser afetados ou que fossem capazes de afetar a consecução dos objetivos organizacionais. De forma sucinta, estatuiu-se a necessidade de que todos os grupos de agentes vitais para o funcionamento e sucesso das empresas fossem relevados.

Neste cenário, sobrevém a necessidade de que os gestores equilibrem os interesses dos diferentes *stakeholders*, conduzindo a empresa para uma geração de valor de maneira ética e

sustentável. As proposições de Freeman (1984) atribuem aos gestores papel importante na compreensão da atuação das empresas nos sistemas sociais e confere relevância para a responsabilidade social das empresas.

Pesquisadores e eticistas, como Evan e Freeman (1988), que militam em favor da teoria dos *stakeholders*, argumentam que a maximização da riqueza dos acionistas ocorre em detrimento das demais partes interessadas. Isso posto, a consequência seria uma gestão preocupada em enriquecer os primeiros às custas dos últimos.

Leciona Campbell (1997) que a teoria em comento é um instrumento crucial para se entender como as empresas geram riqueza, evidenciando a necessidade de que essas corporações entreguem valor para os *stakeholders* a fim de sobreviverem no mercado. Neste sentido, o autor menciona que os *shareholders*, a despeito de possuírem direitos diferentes dos demais *stakeholders*, não devem usufruir de benefícios desproporcionais.

Na visão do autor, o êxito de uma empresa no mercado de capitais requer o balanceamento dos diferentes interesses, de modo a evitar que as pretensões de determinados grupos venham sobrepujar as de outros, permitindo que uma maior gama de indivíduos possa ser atendida.

Neste ponto, o estudo se incumbe de interpretar como a persecução da riqueza pode repercutir na remuneração dos diferentes *stakeholders*. Importa conhecer se a maximização da riqueza ocorre em privilégio de uma ou algumas categorias de agentes, tal como preconizado por Evan e Freeman (1988).

2.2 Teoria da Elasticidade da Receita Tributária

Preliminarmente, faz-se necessário mencionar que a tributação representa uma transferência de recursos do setor privado para o setor público. Destarte, a tributação interfere nas decisões econômicas dos indivíduos e das empresas. Nas últimas, as decisões sobre as estruturas societárias, as quantidades a serem produzidas, as contratações e a destinação da riqueza podem sofrer interferências da tributação.

Logo, a teoria assentada em preceitos econômicos, objetiva interpretar o ponto de equilíbrio entre oferta e demanda, dadas suas elasticidades, em função dos diferentes níveis de tributação. Desta maneira, parte-se da premissa de que o crescimento da arrecadação não guarda relação diretamente proporcional com o aumento da alíquota.

Como propugnado por Harberger (1995), os tributos geram externalidades que podem acarretar ineficiência alocativa ou excesso de *deadweight loss*. O autor relata, considerando a curva de oferta e demanda, que quanto maior for a intervenção estatal através da tributação, menor será a receita tributária, haja vista que este fato ocasionaria um aumento nos preços e conseqüentemente uma retração na demanda. Na visão do autor, a intervenção nos mercados por meio da tributação possui o condão de gerar perdas na arrecadação tributária pela ineficiência econômica.

Essas proposições se coadunam com os ensinamentos de Laffer (2004), precursor da teoria em comento, o qual buscou representar graficamente a arrecadação tributária em virtude dos diferentes níveis de alíquotas. Se pela curva de Laffer não há arrecadação tributária a alíquota de 0%, tampouco haverá arrecadação a uma alíquota de 100%, devido à falta de estímulos para as empresas produzirem e gerarem riqueza.

Fullerton (1982) discorre que a curva de Laffer, ao projetar a arrecadação tributária em função da taxa de impostos, preconiza um intervalo ascendente chamado de intervalo normal, seguido por um intervalo descendente, denominado de intervalo proibitivo. Nesta esteira, dentro do intervalo normal, o incremento na taxa de impostos teria potencial para aumentar a arrecadação. Em contrapartida, no intervalo proibitivo, encontram-se altas taxas de impostos

aliadas à alta elasticidade, fato que corroboraria para um declínio da arrecadação proveniente do desincentivo à geração de riqueza.

Esta circunstância exige um balanceamento entre a tributação e os incentivos à produção, de forma a se perscrutar o ponto de alíquota máxima, a partir do qual um aumento na alíquota dos tributos implicaria em diminuição da geração de valor adicionado e também da arrecadação tributária.

Em que pese à existência de pesquisas com tentativas de definição do ponto máximo da carga tributária, a pretensão deste trabalho está fundamentada no constructo teórico apresentado, sobretudo, no que concerne à já pacificada relação negativa entre ônus tributário e a geração de valor adicionado. Portanto, não é a proposta deste estudo buscar a definição do ponto ótimo da tributação para o contexto brasileiro.

Isso posto, os elementos do perfil tributário delineados para a pesquisa são instrumentos hábeis para auxiliar na interpretação sobre como o peso do ônus tributário pode interferir na geração e distribuição de riqueza.

2.3 Características do Perfil Tributário das Empresas

O perfil tributário das empresas não está restrito à carga tributária, há que se considerar todo o contexto que circunda as firmas. Para tanto, este estudo selecionou como métricas do perfil tributário, além da carga tributária, elementos como os prejuízos fiscais, a agressividade tributária e os incentivos fiscais.

Shackelford e Shevlin (2001) lecionam que o planejamento tributário deve abarcar todas as partes, todos os tributos e todos os custos. Ademais, os autores pontuam que a qualidade da pesquisa, neste segmento, pode ser avaliada com base na evidência de que o seu desenho tenha abrangido ou não todos os três temas. Essa alusão feita pelos autores revela a necessidade de que todos os tributos, sejam eles explícitos ou implícitos, devem ser considerados nos estudos. Neste ínterim, seria inescusável dar seguimento a esta pesquisa sem considerar os tributos indiretos.

Adentrando nas especificidades do estudo, o sistema tributário brasileiro admite a compensação de prejuízos fiscais de períodos anteriores para a redução da base de cálculo do IRPJ e da CSLL, limitados a 30% (trinta por cento) do lucro líquido ajustado. Na literatura, França e Monte (2020) examinaram a influência dos prejuízos fiscais sobre a *book-tax differences* (BTD), encontrando uma associação positiva entre o prejuízo fiscal e a BTD. Por conseguinte, este é um componente relevante a ser considerado no perfil tributário, apto a auxiliar no entendimento das possíveis oscilações temporárias havidas na carga tributária.

Outra característica que também incorpora o perfil tributário das empresas são os incentivos fiscais recebidos. Lima e Machado (2018) analisaram os efeitos dos incentivos fiscais sobre a geração de valor adicionado, evidenciando que esses benefícios exerceram uma influência negativa sobre a geração de valor adicionado, comprometendo, portanto, a geração de riqueza pelas empresas. Além de pôr em xeque a utilidade dos incentivos fiscais concedidos, o estudo franqueou aos agentes públicos um meio adequado para o acompanhamento das empresas incentivadas e quiçá para o aprimoramento das regras dos benefícios fiscais.

O estudo de Rezende, Dalmácio e Rathke (2019), realizado com uma amostra de 108 empresas de capital aberto, analisadas entre 2011 e 2013, contrariando os resultados da pesquisa anterior, constatou que os incentivos fiscais possuem relação positiva com as margens e a geração de valor adicionado. Além do mais, os autores verificaram que as empresas que melhor remuneravam os seus acionistas eram as empresas incentivadas. No entanto, os pesquisadores ressaltaram que os incentivos fiscais não alteraram a geração e a distribuição de valores no longo prazo.

Prosseguindo nos temas conexos ao perfil tributário das empresas, a agressividade tributária foi conceituada por Hanlon e Heitzman (2010) como a prática tendente a reduzir os tributos explícitos, incluindo uma ampla variedade de estratégias tributárias que englobam tanto as práticas integralmente legais como as de evasão fiscal. Para Martinez (2017), contudo, a agressividade tributária não possui uma conceituação jurídica ou normativa, enfrentando embaraços para a sua definição conceitual.

No que concerne às medidas de agressividade tributária, foram selecionadas para compor este estudo a *book-tax differences* (BTD) e a *effective tax rate* (ETR). Apesar de suas inúmeras variantes, o estudo empreendido por Dunbar, Higgins, Phillips e Plesko (2010), apresenta a BTD como a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável, ao passo que a ETR seria extraída da divisão da despesa com impostos pelo lucro antes dos impostos.

Por fim, respaldados na teoria dos stakeholders e da elasticidade da receita tributária, os elementos do perfil tributário aqui apresentados foram examinados sob a ótica da geração e distribuição da riqueza a cada um dos agentes colaboradores. Adverte-se, contudo, que a parcela da riqueza destinada ao governo, notadamente, a carga tributária, foi empregada com o objetivo de compreender os seus efeitos sobre a remuneração dos demais agentes.

2.4 Relações entre o Perfil Tributário com a Riqueza Gerada e a sua Distribuição aos Agentes - Hipóteses da Pesquisa

As hipóteses deste estudo estão consentâneas com a literatura produzida acerca da agressividade tributária, bem como se sustentam em preceitos da teoria dos *stakeholders* e da elasticidade da receita tributária.

Dito isto, espera-se que o perfil mais agressivo tributariamente, ou seja, um menor dispêndio com os tributos sobre o lucro, possa ensejar o aumento da riqueza gerada e consequentemente a distribuição desta em maior quantia aos agentes. É o que dizem Marques, Campos, Alencastre, Louzada e Martinez (2022), segundo os quais, no âmbito microeconômico, uma empresa que consiga reduzir os seus dispêndios tributários possui maior chance de reduzir os seus preços ou de aumentar o lucro marginal.

De acordo com os ensinamentos de Harberger (1995), respaldado na teoria da elasticidade da receita tributária, a intervenção dos tributos na economia gera um aumento de preços e uma decorrente redução na quantidade demandada. Assim, uma tributação menor fomentaria a produção, inclusive com a capacidade de ampliar a arrecadação tributária ante o volume de bens e serviços produzidos. Neste interregno, estatui-se a hipótese H1 objeto deste estudo, como segue:

H1: O ônus dos tributos incidentes sobre o lucro está negativamente associado com a geração de riqueza.

Para a confirmação desta hipótese, espera-se que as métricas caracterizadoras da tributação sobre o lucro e aptas a sinalizar a presença do planejamento tributário estejam associadas positivamente com a geração de valor adicionado. Desta forma, urge-se a avaliação acerca das relações entre a agressividade tributária e a existência de prejuízos fiscais com a geração de valor adicionado.

Entretanto, insta perquirir como a agressividade tributária se relaciona com a remuneração dos diferentes agentes. Neifar e Utz (2019) encontraram relação positiva entre a agressividade tributária e a remuneração dos acionistas. Apesar disso, baseada nas proposições da teoria dos *stakeholders*, Evan e Freeman (1988) argumentam que a persecução da maximização da riqueza para os acionistas ocorre em prejuízo aos demais agentes.

Adicionalmente, Martinez e Silva (2020) constataram que a agressividade tributária prejudicou a criação de empregos, motivo pelo qual, ainda que inexistam evidências quanto ao impacto sobre os salários dos funcionários, é racional admitir que a riqueza incremental gerada pelo perfil tributário mais agressivo esteja sendo direcionada aos acionistas em prejuízo dos demais agentes.

Em outro estudo, Martinez e Silva (2017) apontam que o custo do capital se eleva nas empresas menos agressivas tributariamente, *a contrario sensu*, as empresas mais agressivas tendem a remunerar menos os seus credores. Os autores alegam que isso decorre do fato de que os credores analisam o nível de planejamento tributário das empresas, assim, quanto menor for o nível de planejamento tributário maior será o custo da dívida. Por seu turno, a hipótese H2 foi definida da seguinte forma:

H2: A agressividade tributária possui relação positiva com a remuneração dos acionistas e negativa com a remuneração de pessoal e credores.

A hipótese H3 está amparada em evidências empíricas, como as trazidas por Lima e Machado (2018), segundo os quais, existe influência negativa entre os incentivos fiscais e a geração de valor adicionado, suscitando questionamentos sobre a utilidade dos incentivos fiscais concedidos pelos entes tributantes.

Na mesma direção, Júnior, Dias e Tabosa (2014) ao analisarem a geração de empregos, a receita e o valor adicionado das indústrias beneficiadas pelo programa de concessão de incentivos fiscais no estado do Pará, verificaram que não houve o efeito pretendido sobre o valor adicionado bruto auferido.

Da Silva, Carvalho, Pinheiro e Francisco (2020), ao examinarem os efeitos dos incentivos fiscais sobre a geração e distribuição de riqueza, concluíram que esses benefícios não estão surtindo o efeito desejado, dado que não estão contribuindo para o aumento do emprego e da renda.

Portanto, a proposição apresentada põe em xeque a eficácia da política de concessão de incentivos fiscais dos entes tributantes. Com isso, a hipótese H3 foi estatuída da seguinte forma:

H3: A existência de incentivos fiscais possui associação negativa com a geração de riqueza.

Ademais, amparado na teoria da elasticidade da receita tributária, a pesquisa também avaliou a existência de efeitos não contemporâneos da carga tributária sobre a distribuição da riqueza aos agentes no período seguinte. Corroborando os preceitos da teoria em comento, o estudo de Lima e Machado (2018) evidenciou uma associação negativa entre a carga tributária e a geração do valor adicionado dentro do mesmo período.

A priori, conforme as evidências teóricas e empíricas abordadas, a carga tributária prejudica a geração de riqueza do período a que se refere, mas carece de avaliação sobre os seus impactos ao longo do tempo. Considerando que essa diminuição na geração de riqueza reflete uma menor disponibilidade para reinvestimento no ano posterior, é plausível admitir que a carga tributária de um período reverbere negativamente sobre a geração de riqueza do período subsequente. Por conseguinte, a remuneração dos agentes no período seguinte também seria afetada em função da diminuição da riqueza produzida.

Logo, através desta hipótese é possível verificar se o ônus tributário de um determinado período possui repercussão sobre a parcela da riqueza percebida pelos acionistas, credores e pessoal no período subsequente. Define-se a H4:

H4: A carga tributária de um período (t) possui relação negativa com a distribuição de valor adicionado aos agentes no período subsequente (t + 1).

Do exposto, na seção 3, serão abordados os aspectos metodológicos empreendidos na busca de se avaliar as hipóteses aventadas.

3 METODOLOGIA

3.1 Definição da Amostra e Coleta de Dados

Os dados utilizados na pesquisa foram coletados a partir das demonstrações contábeis das empresas listadas na (B3), à exceção das instituições financeiras e seguradoras. Optou-se pela não consideração dessas empresas em razão do sistema regulatório a que estão submetidas e das peculiaridades de suas estruturas de capital. Para a coleta de dados, foi utilizado o *software* Valor PRO. Além disso, para a captação da variável indicativa da existência de incentivos fiscais, exposta adiante, foi empreendida uma pesquisa, a partir da leitura das notas explicativas das empresas. Dito isto, o estudo abrangeu 3.210 observações de 321 empresas, referentes ao período compreendido entre 2010 e 2019.

Ressalta-se que foram expurgadas da amostra as observações que não contiveram receitas auferidas no período, considerando que este fato inviabilizaria a análise acerca da relação entre os elementos do perfil tributário e a geração de valor adicionado.

Os dados utilizados na pesquisa foram extraídos da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), do Balanço Patrimonial e das notas explicativas.

3.2 Variáveis do Estudo

Para a análise quantitativa, foram definidas como variáveis de interesse: o incentivo fiscal, a carga tributária, os prejuízos fiscais e a agressividade tributária, esta última, representada através da BTD e da ETR. Essas são as variáveis que delineiam o perfil tributário das empresas citado ao longo deste estudo.

Somam-se a estas, as variáveis de controle cujo interesse em incluir no modelo econométrico deriva da necessidade de se controlar os reflexos das variáveis de interesse sobre o valor adicionado e sobre a distribuição deste aos agentes, são elas: o crescimento da receita, o tamanho da empresa, a alavancagem e o valor adicionado recebido em transferência.

Cumprir informar que a pesquisa adotou para suas variáveis, valores relativos ou percentuais, sendo desnecessário, portanto, a consideração de eventuais efeitos inflacionários dentro dos modelos.

Resumidamente, as variáveis utilizadas no estudo podem ser conferidas com as suas respectivas codificações na tabela 1:

Tabela 1 — Variáveis da Pesquisa

Código	Descrição	Fórmula	Fonte
VAD	Valor adicionado	Valor adicionado líquido / Receita	Lima e Machado (2018).
REMUNPESSOAL	Remuneração de pessoal	Remuneração de pessoal (DVA) / Valor Adicionado Total	Motivação da pesquisa.*
REMUNACIONISTAS	Remuneração do capital próprio	Remuneração Capital Próprio (DVA) / Valor Adicionado Total	Motivação da pesquisa.*
REMUNCREDORES	Remuneração de capital de terceiros	Remuneração Capital de Terceiros (DVA) / Valor Adicionado Total	Motivação da pesquisa.*
TAM	Tamanho da empresa	Logaritmo natural do Ativo Total	Martinez e Silva (2017).
CT	Carga tributária	Impostos, Taxas e Contribuições (DVA) / Receita	Santos e Hashimoto (2003).
ALAV	Alavancagem	Capital de terceiros / Ativo Total	Fernández-Rodríguez e Martínez-Arías (2014).
BTD	<i>Book-tax differences</i>	(Lucro contábil – Lucro tributável) / Ativo Total	Fonseca e Costa (2017).
ETR**	<i>Effective tax rate</i>	Despesa com IRPJ e CSLL / LAIR	Dunbar, Higgins, Phillips e Plesko (2010).
ICF	Incentivo fiscal	Variável <i>Dummy</i> , onde-se atribuiu-se 1 (um) para as empresas que possuem incentivos fiscais e 0 (zero) para as demais.	Lima e Machado (2018); Silva (2020).
PREJFISC	Prejuízo fiscal	<i>Dummy</i> que indica a presença de IR/CSLL positivo na DRE	França e Monte (2019).
CRESCREC	Crescimento das receitas	Variação percentual da receita de um ano para o outro.	Marques et al. (2022).
VADTRANSF	Valor adicionado recebido em transferência	Valor Adicionado Recebido em Transferência (DVA) / Valor Adicionado Total	Motivação da pesquisa.***

* Estas variáveis representam o diferencial desta pesquisa, portanto, foram consideradas em razão da necessidade de se explorar a distribuição da riqueza gerada aos agentes, logo, essas proxies não foram extraídas de estudos pretéritos.

** Refere-se à média móvel dos últimos 5 anos.

*** O valor adicionado recebido em transferência não guarda relação com as características do perfil tributário das firmas. Este valor extraído da DVA representa a riqueza produzida por terceiros e transferida à entidade, como a receita de equivalência patrimonial, royalties e aluguéis. No entanto, apesar da falta de relação com os aspectos do perfil tributário para a aferição da geração de riqueza, considerando a sua tributação na origem, este é um componente importante para se controlar nos modelos, quando a pretensão for analisar os impactos dos elementos tributários sobre a remuneração dos agentes. Por essa razão foi tratada neste estudo como variável de controle.

Descrição das siglas: DVA: Demonstração do Valor Adicionado; IRPJ: Imposto de Renda da Pessoa Jurídica; CSLL: Contribuição Social sobre o Lucro Líquido; DRE: Demonstração do Resultado do Exercício.

Fonte: Elaborada pelos autores.

3.3 Procedimentos Econométricos

O estudo propugna quatro modelos econométricos com as variáveis independentes supracitadas, isto é, quatro regressões nos modelos de dados em painel. Por seu turno, os modelos se subdividem em representativos de medidas de geração e de distribuição de riqueza. No de geração de riqueza, a variável dependente é o valor adicionado (VAD). Nos demais, as variáveis dependentes são a parcela da riqueza destinada aos acionistas (REMUNACIONISTAS), aos credores (REMUNCREDORES) e ao pessoal (REMUNPESSOAL).

Nestes últimos, adiciona-se, *ceteris paribus*, apenas a variável de controle valor adicionado recebido em transferência e a variável de interesse carga tributária. Essas variáveis foram

expurgadas da equação relativa à geração de riqueza. Convém destacar que: i) o valor adicionado recebido em transferência representa valores já tributados na origem, sendo inadequado para aferir o impacto ocasionado sobre a riqueza em função de elementos do perfil tributário; ii) a carga tributária é uma medida de distribuição da riqueza gerada, representando parcela do próprio valor adicionado produzido, sendo insubsistente a sua consideração para se aferir a geração de um valor do qual ela é mera destinação.

Vislumbrando ampliar o número de observações, os dados da pesquisa foram trabalhados em conjunto de dados em painel desbalanceado. À vista disso, após a realização dos testes iniciais foi determinada a utilização dos modelos de efeitos fixos. Por conseguinte, testes para verificação da heterocedasticidade, autocorrelação e multicolinearidade foram efetuados.

Como sobredito, seguindo para a exibição das regressões desenvolvidas no estudo: a equação 1, busca relacionar os fatores do perfil tributário com a geração de valor adicionado pelas empresas, ao passo que as equações 2 (remuneração de pessoal), 3 (remuneração de acionistas) e 4 (remuneração de credores) referem-se à influência desses traços tributários sobre a remuneração dos agentes, como demonstrado a seguir:

$$VAD_{it} = \beta_0 + \beta_1TAM_{it} + \beta_2ALAV_{it} + \beta_3BTD_{it} + \beta_4ETR_{it} + \beta_5ICF_{it} + \beta_6PREJFISC_{it} + \beta_7CRESCREC_{it} + ANO_t + u_{it} \quad (1)$$

$$DISTRIBUIÇÃO_{it} = \beta_0 + \beta_1TAM_{it} + \beta_2ALAV_{it} + \beta_3BTD_{it} + \beta_4ETR_{it} + \beta_5ICF_{it} + \beta_6PREJFISC_{it} + \beta_7CRESCREC_{it} + \beta_8CT_{it} + \beta_9VADTRANSF_{it} + ANO_t + u_{it} \quad (2, 3 \text{ e } 4)$$

Onde, VAD_{it} é a equação 1 que representa a geração de riqueza através do valor adicionado. Enquanto que $DISTRIBUIÇÃO_{it}$ se refere às equações 2, 3 e 4, relativas à distribuição da riqueza, quais sejam, REMUNPESSOAL (2), REMUNACIONISTAS (3) ou REMUNCREDORES (4).

As análises prévias indicaram a existência de efeito temporal, por isso, a inclusão das *dummies* temporais, variável ANO, mesmo que não tenha sido prevista *a priori*. Após as análises preliminares de estatísticas descritivas e *boxplot*, considerando alguns valores extremos contidos na amostra, empregou-se a técnica de “winsorização” a fim de conferir tratamento adequado para os *outliers* encontrados. Os dados utilizados para a construção dos modelos, após a “winsorização” a 1%, foram filtrados com a exclusão dos *outliers*, como leciona Baum (2006).

As hipóteses de homoscedasticidade e ausência de autocorrelação de primeira ordem, verificadas pelos testes Wald e Wooldrige, respectivamente, foram rejeitadas em todos os modelos. Desta feita, direcionou-se para a utilização do estimador de Prais-Winsten, que pode corrigir a heterocedasticidade e a autocorrelação de primeira ordem. Para utilização desse estimador não se cogitou erros contemporaneamente correlacionados, pois não houve convergência nos modelos. Além do mais, a avaliação do R² e da root-mean-square error (RMSE) indicou que considerar uma correlação para cada painel seria melhor do que considerar uma única correlação para todos os painéis.

Em resumo, os quatro modelos, um para cada variável dependente, apresentaram a mesma estrutura: modelo de efeitos fixos, estimados por Prais-Winsten para dar conta simultaneamente da heterocedasticidade e autocorrelação, com uma correlação por painel, estimada a partir da estatística de Durbin-Watson, sem considerar que os erros são contemporaneamente correlacionados.

Ademais, a partir dos resíduos padronizados da regressão dos quatro modelos, um para cada variável dependente, calculou-se os *Difference in Fits (dffits)* e foram excluídas as observações consideradas estatisticamente influentes. Também foram simulados os resultados considerando

outros procedimentos, tais como: valores acima de 2 para os resíduos padronizados e *dfbetas* estatisticamente influentes. Convém mencionar que a estratégia metodológica utilizada por esta pesquisa não teve a pretensão de identificação de efeito causal, limitando-se, portanto, a análises de associações, conforme proposto no próprio objetivo do estudo. Para estimar as equações supracitadas foi utilizado o software estatístico R Studio.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Resultados dos Testes das Associações entre o Perfil Tributário com a Geração e Distribuição de Riqueza

As estimativas encontradas para cada modelo e seus testes diagnósticos são apresentadas adiante. Inicialmente, a tabela 2 evidencia os resultados obtidos com a estimação das equações 1 a 4. Em termos de diagnósticos, os quatro modelos apresentaram resultados satisfatórios. Além disso, não foram encontradas evidências de multicolinearidade.

Tabela 2 — Relação do perfil tributário com a geração e distribuição de riqueza

Prais-Winsten Regression (Efeitos Fixos)				
Variáveis	Coefficientes VAD (1)	Coefficientes RE-MUNPESSOAL (2)	Coefficientes REMUNACIONISTAS (3)	Coefficientes RE-MUNCREDORES (4)
TAM	0.08***	-0,02*	-0.03	0.04**
ALAV	-0.16***	-0.09***	-0.03	0.11***
BTD	0.68***	-0.26***	0.62***	-0.26***
ETR	0.00	0.02***	-0.03**	-0.01
ICF	0.00	0.03***	-0.04*	-0.02
PREJFISC	0.04***	0.02***	-0.02	0.05***
CRESCREC	0.07***	0.00	-0.02	0.00
CT	-	-0.04*	-0.12	-0.09**
VADTRANSF	-	0.10***	-0.52***	0.24***
Constante	-0.87***	0.44***	0.60	-0.59**
Efeito fixo de ano	Sim	Sim	Sim	Sim
Nº Observações	2732	2677	2707	2713
Nº Grupos	309	311	311	310
R ² (%)	0.66	0.79	0.43	0.65
χ ² (p-valor)	0.000	0.000	0.000	0.000
Testes de diagnóstico	p-valor	p-valor	p-valor	p-valor
Teste Wooldrige	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Wald	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Breusch-Pagan	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Chow	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Hausman	0.000	0.000	0.000	0.000

Nota: Para o estimador de Prais-Winsten considera-se que os painéis não são contemporaneamente correlacionados, mas cada painel tem sua própria estimativa de autocorrelação. A estimativa de autocorrelação, de primeira ordem, é procedida através da estatística de Durbin-Watson.

* significativo a 10%; ** significativo a 5%; *** significativo a 1%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Cada uma das colunas da tabela 2 exibem os resultados obtidos para as equações descritas na seção 3.3. Na equação relativa à geração de riqueza (VAD), a BTD chama atenção pelo grande efeito que exerce sobre a variável dependente. O resultado, dentro do esperado, aponta uma

associação positiva entre a BTD e a geração de valor adicionado. Isso denota que uma maior agressividade tributária está, intrinsecamente, relacionada à economia de tributos incidentes sobre o lucro, o que pode ocasionar uma maior geração de riqueza. Os resultados encontrados estão em consonância com as contribuições trazidas da literatura, Hill, Kubick, Lockhart e Wan (2013) apontam que a agressividade tributária é capaz de reduzir as externalidades originadas pela tributação.

Ainda nesta equação (1), a variável PREJFISC também apresentou a relação prevista, uma vez que a indicação de existência de prejuízo fiscal revela que os ajustes promovidos no resultado contábil para a apuração do lucro tributável, acabaram redundando em prejuízo fiscal compensável, o qual reduz os tributos incidentes sobre o lucro no período corrente e pode ser compensado nos períodos vindouros.

Consequentemente, o prejuízo fiscal apurado reduz o ônus tributário a ser suportado pelas empresas. A partir daí é possível depreender duas possíveis interpretações: a primeira, as empresas que apresentaram prejuízo fiscal estão passando por períodos de dificuldades, por exemplo, quando o resultado contábil dessas empresas já não tenha sido satisfatório; a segunda, o prejuízo fiscal existente no período pode ser decorrente do planejamento tributário, isto é, de um comportamento tributário mais agressivo que mitigue os efeitos da tributação sobre a empresa.

Ao que consta, pela análise dos resultados, ficou patente que um menor ônus tributário está associado positivamente com a geração de valor adicionado, fato corroborado pelas interações observadas com as variáveis BTD e PREJFISC.

No que toca às variáveis do perfil tributário e seus resultados nas equações relativas à distribuição de riqueza (2 a 4), observou-se que a BTD está positivamente associada à remuneração dos acionistas, ao passo que está negativamente relacionada com a remuneração de pessoal e de credores. A ETR, outra métrica da agressividade tributária, considerando uma significância de 5%, exibiu uma associação positiva com a remuneração de pessoal e negativa com a remuneração dos acionistas.

Os resultados corroboram as predições iniciais, bem como as evidências de estudos pretéritos aqui abordados, como o de Neifar e Utz (2019). Além do mais, esperava-se que a BTD e a ETR apresentassem associações com os sinais contrapostos, tal como observado, pois: i) a BTD, representando a diferença entre o lucro contábil e o tributável, denota maior agressividade à medida que amplia a discrepância entre uma e outra medida; e ii) a ETR, representando a taxa efetiva de impostos, expõe que quanto maior o seu valor menor será a agressividade da firma.

Por sua vez, a variável PREJFISC, indicativa da existência de prejuízos fiscais, apresentou associação estatística significativa e positiva apenas com a remuneração de pessoal e credores.

Adicionalmente, a variável indicativa da existência de incentivos fiscais, ICF, considerando 5% de significância, desvelou associação significativa e positiva somente com a remuneração de pessoal. De igual modo, a variável CT, representativa da carga tributária, considerando a mesma significância, demonstrou apenas associação estatística negativa com a remuneração de credores.

A análise conjunta das repercussões das variáveis sobre a geração de riqueza e a remuneração dos diferentes agentes foi empreendida na seção 4.3, dedicada à análise das hipóteses aventadas pelo estudo. Antes disso, considerando a necessidade de se investigar a possível existência de efeitos não contemporâneos, introduz-se a seção 4.2 contendo os resultados obtidos nos modelos de efeitos fixos para as variáveis independentes defasadas.

4.2 Resultados dos Testes das Associações com as Variáveis Independentes Defasadas

Para avaliar a possível existência de efeitos dinâmicos, isto é, se o perfil tributário de um período é capaz de impactar na geração e distribuição de valor adicionado do período subsequente, o estudo testou modelos com as variáveis independentes defasadas. Desta sorte,

foram examinadas as variáveis independentes em t-1 e as dependentes em t, mantidas as equações da seção 3.3. Realizados os testes de especificação, adotou-se o modelo de efeitos fixos, cujos resultados obtidos estão evidenciados na tabela 3, a seguir:

Tabela 3 — Análise com as variáveis independentes defasadas

Prais-Winsten Regression (Efeitos Fixos)				
Variáveis	Coefficientes VAD	Coefficientes RE-MUNPESSOAL	Coefficientes REMUNACIONISTAS	Coefficientes RE-MUNCREDORES
TAM _{t-1}	0	-0.01	-0.04	0.06***
ALAV _{t-1}	-0.05	-0.07***	0.12**	0.01
BTD _{t-1}	0.16***	-0.07**	0.17**	-0.06
ETR _{t-1}	0.01	-0.01	-0.01	0.02**
ICF _{t-1}	0.01	0.03***	-0.04*	0
PREJFISC _{t-1}	0	0.01	-0.05**	0.03**
CRESCREC _{t-1}	0.05***	-0.01*	0.02	-0.01
CT _{t-1}	-	-0.01	0.03	-0.02
VADTRANSF _{t-1}	-	-0,04***	0.18***	0.03
Constante	0.35	0.24	0.89	-0.87***
Efeito fixo de ano	Sim	Sim	Sim	Sim
Nº Observações	2423	2388	2400	2405
Nº Grupos	304	308	308	307
R ² (%)	0.60	0.80	0.43	0.66
χ ² (p-valor)	0.000	0.000	0.000	0.000
Testes de diagnóstico	p-valor	p-valor	p-valor	p-valor
Teste Wooldrige	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Wald	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Breusch-Pagan	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Chow	0.000	0.000	0.000	0.000
Teste Hausman	0.000	0.000	0.000	0.000

Nota: Para o estimador de Prais-Winsten considera-se que os painéis não são contemporaneamente correlacionados, mas cada painel tem sua própria estimativa de autocorrelação. A estimativa de autocorrelação, de primeira ordem, é procedida através da estatística de Durbin-Watson.

* significativo a 10%; ** significativo a 5%; *** significativo a 1%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Foi constatado que, dentre as variáveis do perfil tributário, apenas a BTD apresentou relação positiva e estatisticamente significativa com a geração de valor adicionado do período subsequente. Essa evidência além de suportar os resultados apresentados na Tabela 2, corroboram as constatações de Chen, Cheek e Rasiah (2016), onde sugerem que a economia com os tributos é capaz de agregar valor às companhias. Não obstante, essas evidências reforçam o que leciona Harberger (1995), isto é, que uma menor tributação fomenta a produção que, no caso deste estudo pode ser visualizado, ainda que indiretamente, por meio do aumento do valor adicionado pelas firmas e que esse efeito pode persistir por mais de um período.

Considerando as demais variáveis do modelo, além da BTD, a variável de controle CRESCREC defasada exibiu, mais uma vez, associação estatística significativa com a geração de riqueza, reforçando as evidências obtidas anteriormente.

Respectivamente às variáveis de interesse, na equação 1, houve mudança para a variável PREJFISC, antes significativa na equação correspondente com as variáveis contemporâneas, passou a não manifestar associação estatisticamente relevante.

Na equação relativa à remuneração de pessoal, as variáveis ALAV, BTM, ICF e VADTRANSF revelaram associação estatística significativa. Enquanto que a variável ICF demonstrou estar associada positivamente, as demais desvelaram uma relação negativa com a parcela da riqueza destinada a pessoal. Comparativamente, as variáveis de perfil tributário relevantes nesta equação mostraram ligações semelhantes às observadas na equação correspondente com uso das variáveis contemporâneas. Por sua vez, as variáveis de perfil tributário ETR e PREJFISC, anteriormente significativas no modelo com as variáveis contemporâneas, deixaram de registrar associação estatística significativa, revelando que as correlações evidenciadas na Tabela 2 não persistem quando se consideram as variáveis de interesse defasadas.

Prosseguindo, na equação referente à remuneração dos acionistas, quanto às variáveis do perfil tributário, verificou-se a relevância da BTM e PREJFISC, considerando um nível de significância de 5%. Complementarmente, no nível de significância de 10%, observa-se a relevância da ICF. De forma analítica, a BTM manifestou estar associada positivamente com a remuneração dos acionistas do período subsequente, ao tempo que a PREJFISC e ICF ostentaram uma relação negativa.

Nesta equação, a variável PREJFISC mostrou estar associada com a remuneração dos acionistas do período seguinte, conquanto não tenha sido relevante na equação respectiva com as variáveis contemporâneas. Ao contrário, a ETR, significativa no modelo anterior, não mostrou significância estatística a impactar a parcela da riqueza direcionada aos acionistas em $t+1$. Essas evidências sugerem que os resultados são mais robustos quando se exploram as relações contemporaneamente, conforme evidenciado na Tabela 2.

Por último, na equação concernente à remuneração dos credores, para as variáveis do perfil tributário, somente a ETR e a PREJFISC exibiram associações positivas e estatisticamente significativas com a variável dependente. Destaca-se que a ETR não havia revelado associação estatística significativa no modelo com as variáveis contemporâneas. Por outro lado, as variáveis CT e BTM, anteriormente significativas, não ostentaram associações estatísticas relevantes na equação com as variáveis de interesse defasadas.

As análises sobre a existência de efeitos não contemporâneos apontam resultados, via de regra, consistentes com os verificados na seção anterior. Além do mais, os resultados obtidos nesta seção foram utilizados para embasar a interpretação e análise da proposição contida em H4.

Por oportuno, através dessas análises, ficou evidenciado que as variáveis do perfil tributário significativas nestes modelos revelaram direcionamentos semelhantes aos vistos nas equações com as variáveis contemporâneas.

Logo, considerando apenas as variáveis de interesse influentes, observou-se que a avaliação acerca das hipóteses H1, H2 e H3 não seria modificada. Isso posto, os resultados denotam a existência de efeitos dinâmicos aptos a impactar a geração e distribuição de riqueza no período subsequente.

4.3 Análise das Hipóteses

As análises aqui circunstanciadas estão de acordo com os resultados expostos na seção 4.1. Excetua-se apenas a hipótese H4, a qual está relacionada com a averiguação sobre a existência de efeitos não contemporâneos, estando embasada nos resultados obtidos na seção 4.2. Passadas as considerações introdutórias, reporta-se à primeira hipótese, qual seja:

H1: O ônus dos tributos incidentes sobre o lucro está negativamente associado com a geração de riqueza.

Esta proposição foi testada pela equação 1, a qual evidenciou uma relação positiva e estatisticamente significativa da BTB com a geração de riqueza. A ETR, todavia, não apresentou associação estatística significativa. Salienta-se que a variável indicativa da existência de prejuízo fiscal (PREJFISC), fator que minorava o ônus da tributação, também apresentou relação positiva com a geração de valor adicionado, indicando que este prejuízo fiscal pode ser derivado do planejamento tributário empreendido. Assim sendo, a possível diferença entre o lucro contábil e o prejuízo fiscal é captada pela BTB.

Diante disso, não se pode rechaçar H1, ainda que a ETR não tenha se revelado influente no modelo para impactar a geração de valor adicionado, a BTB foi a variável que apresentou maior influência sobre a variável dependente.

Prosseguindo na análise das demais hipóteses, adentra-se na avaliação de H2, ainda no contexto da agressividade tributária. Neste momento, insta saber como a agressividade tributária se associa com a remuneração dos agentes colaboradores. A hipótese H2 foi delineada da seguinte forma:

H2: A agressividade tributária possui relação positiva com a remuneração dos acionistas e negativa com a remuneração de pessoal e credores.

Adentrando na análise dos efeitos da agressividade tributária sobre a remuneração de pessoal, verificou-se que ambas as métricas foram significativas: a BTB apresentando uma relação negativa, enquanto que a ETR revelou uma associação positiva. Este resultado atesta que a agressividade tributária possui uma relação negativa com a remuneração de pessoal.

Pela avaliação dos resultados obtidos no modelo atinente à distribuição de riqueza aos acionistas, confirma-se que as métricas de agressividade tributária apresentaram os relacionamentos previstos com significância estatística no nível de 5%. A BTB desvelou uma associação positiva, ao tempo que a ETR manifestou uma relação negativa com a remuneração dos acionistas. Desta maneira, afirma-se que a agressividade tributária está relacionada positivamente com a remuneração dos acionistas.

Estes relacionamentos ratificam as evidências trazidas por Neifar e Utz (2019), os quais afirmam que a agressividade tributária possui relação positiva com o aumento da riqueza destinada aos acionistas.

Por derradeiro, a análise da equação 4, concernente à remuneração dos credores, completa as interpretações necessárias para a conferência da hipótese H2. Isso posto, ressalta-se que, das métricas de agressividade tributária empregadas, a BTB e a ETR, apenas a primeira apresentou associação negativa estatisticamente significativa.

Resumidamente, observou-se que a agressividade tributária esteve negativamente associada com a remuneração dos credores e de pessoal, enquanto que se associou positivamente com a remuneração dos acionistas.

Essa constatação está condizente com as previsões do estudo e se assenta nas contribuições advindas da teoria dos *stakeholders*. Evan e Freeman (1988) asseveram que a busca pela maximização da riqueza aos acionistas ocorre em prejuízo das demais partes interessadas. Adicionalmente, recomenda Campbell (1997) que os acionistas, mesmo gozando de direitos diferentes dos demais stakeholders, não devem usufruir de benefícios desproporcionais.

Pormenorizados os aspectos necessários à compreensão da hipótese H2, diz-se que a agressividade tributária possui relação negativa com a remuneração de credores e de pessoal, todavia, revelou uma associação positiva com a remuneração dos acionistas. À vista disso, a afirmação contida na hipótese em comento foi correspondida, aceitando-se H2.

Dando continuidade à análise das hipóteses, reintroduz-se H3:

H3: A existência de incentivos fiscais possui associação negativa com a geração de riqueza.

Esta hipótese foi definida na esteira das evidências empíricas detectadas por Lima e Machado (2018), Júnior, Dias e Tabosa (2014) e Silva et al. (2020). Para a sua verificação se fez necessária a análise dos resultados contidos na equação 1, pertinente aos impactos das variáveis de perfil tributário sobre o valor adicionado.

Neste íterim, é inescusável dar seguimento sem mencionar a limitação desta variável. Destaca-se que a falta de disponibilidade de dados referentes ao montante do benefício fiscal usufruído nas demonstrações contábeis, exigiu uma análise de conteúdo das notas explicativas para conhecer da existência ou não do incentivo fiscal. Entretanto, esta variável capta apenas a existência do incentivo fiscal, sendo inábil para dimensionar a monta da economia tributária daí decorrente.

Feitas as devidas ressalvas, a variável ICF, na equação 1, não apresentou associação estatística significativa para influir na geração de valor adicionado. Consoante os estudos supracitados, esperava-se uma relação negativa da variável de incentivo fiscal com a geração de valor adicionado. Como a relação verificada por Lima e Machado (2018), a qual apontou uma associação negativa entre o incentivo fiscal e a geração de valor adicionado. Ou a experimentada por Júnior, Dias e Tabosa (2014) ao atestarem que os incentivos fiscais concedidos no estado do Pará foram insuficientes para gerarem o efeito pretendido sobre o valor adicionado bruto.

Ante o exposto, os incentivos fiscais não demonstraram ter o condão de predizer a geração de valor adicionado, motivo pelo qual se rejeita H3. A avaliação da variável ICF nas equações de distribuição de riquezas aos agentes não apresentou resultados consistentes a sustentar que o incentivo fiscal impacta na geração de valor adicionado. Nestes casos, a variável apresentou apenas uma relação estatisticamente significativa e positiva com a remuneração de pessoal. No contexto da remuneração dos acionistas, a variável apresentou uma relação negativa, mas estatisticamente significativa apenas no nível de 10%.

Com isso, embora se tenha verificado que o incentivo fiscal possa estar sendo revertido em prol da sociedade através da distribuição de riqueza a pessoal, o mesmo não se pode dizer acerca da sua associação com a geração de valor adicionado e com a remuneração de credores e de acionistas.

Para averiguação acerca da existência de efeitos não contemporâneos entre a carga tributária e a distribuição de valor adicionado aos agentes, passa-se a análise da H4:

H4: A carga tributária de um período (t) possui relação negativa com a distribuição de valor adicionado aos agentes no período subsequente (t + 1).

Os resultados de Lima e Machado (2018) apontam para uma relação negativa entre a carga tributária e a geração de valor adicionado do período. De igual modo, a teoria da elasticidade da receita tributária dispõe que o ônus tributário enseja ineficiência econômica, reduzindo a riqueza produzida. Nesta esteira, a hipótese em análise propôs investigar se a carga tributária de um período impactaria negativamente a riqueza auferida pelos acionistas, credores e pessoal no período subsequente.

Embora as evidências teóricas e empíricas direcionem para uma diminuição do valor adicionado em função da tributação, buscou-se elucidar acerca da existência de efeitos não contemporâneos da carga tributária sobre a riqueza auferida pelos agentes.

Os resultados aqui esposados estão sustentados nos modelos apresentados na seção 4.2, cujos resultados estão evidenciados na tabela 3. Dito isto, em todas as equações relativas à distribuição de riqueza com as variáveis independentes defasadas, a carga tributária não apresentou significância estatística para impactar a remuneração dos acionistas, dos credores e de pessoal no período subsequente. Portanto, rejeita-se H4, visto que a carga tributária não exibiu efeitos sobre a parcela da riqueza percebida pelos agentes no período seguinte.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Respalhada na teoria dos stakeholders e da elasticidade da receita tributária, assim como nas evidências trazidas por estudos pretéritos, esta pesquisa propôs investigar de que forma os aspectos do perfil tributário das empresas se relacionam com a geração de riqueza e a sua partilha dentre os diferentes agentes. Sobre os elementos do perfil tributário, observou-se que a agressividade tributária possui relação positiva com a geração de valor adicionado, fato que corrobora as predições iniciais e se coaduna com as proposições de Harberger (1995), para quem, a tributação provoca ineficiência econômica e redução da quantidade demandada.

No que toca às relações da agressividade tributária com a remuneração dos agentes, os resultados demonstraram uma relação positiva com a remuneração dos acionistas e negativa com a dos credores e a de pessoal, amparando-se nas proposições da teoria dos *stakeholders*. Consta-se, assim, que o planejamento tributário é instrumento eficiente a influir tanto na geração de riqueza quanto na distribuição desta aos agentes. Contudo, merece atenção o fato de que o planejamento tributário possa estar beneficiando os acionistas em detrimento dos credores e funcionários.

Concernente aos incentivos fiscais, em que pesem as limitações da variável, haja vista tratar-se de uma *dummy* indicativa apenas da existência, incapaz de dimensionar o benefício usufruído, observou-se a ausência de relação estatisticamente significativa com a geração de riqueza. Por outro lado, os incentivos fiscais exibiram uma associação positiva com a remuneração de pessoal e negativa com a remuneração dos acionistas, quanto aos últimos, apenas no nível de 10% de significância.

Ao fim, constatou-se a existência de efeitos não contemporâneos para algumas das variáveis do perfil tributário. Tais resultados se mostraram, predominantemente, consistentes com os verificados nos modelos com as variáveis contemporâneas. É o caso da BTM que desvelou uma associação positiva com a geração de valor adicionado tanto do período corrente quanto do subsequente.

Para investigações a serem empreendidas em futuras pesquisas, sugere-se a análise dos impactos dos incentivos fiscais sobre o nível de emprego e renda dos funcionários. Ademais, acrescenta-se a possibilidade de avaliação dos efeitos que os débitos inscritos na Dívida Ativa da União possam exercer sobre a geração e distribuição de valor adicionado, dados não sujeitos ao sigilo fiscal e disponibilizados pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional. Adicionalmente, suscita-se a possibilidade de consideração, dentre os elementos de perfil tributário, das contingências tributárias.

Espera-se que os resultados aqui esposados possam contribuir para a literatura da pesquisa contábil na área tributária, fomentando novos estudos a aprofundarem as investigações sobre as relações já identificadas.

REFERÊNCIAS

- Baum, C. F. (2006). *An introduction to modern econometrics using stata*. Stata Press.
- Campbell, A. (1997). Stakeholders: the case in favour. *Long Range Planning*, 30(3), 446–449. [https://doi.org/10.1016/s0024-6301\(97\)00003-4](https://doi.org/10.1016/s0024-6301(97)00003-4)
- Da Silva, B. S., De Carvalho, O. A., Pinheiro, L. E. T., & Francisco, J. R. D. S. (2020). Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras. *Revista Contabilidade E Controladoria*, 12(1). <https://doi.org/10.5380/rcc.v12i1.73754>
- Dunbar, A., Higgins, D., Phillips, J., & Plesko, G. (2010, November). What Do Measures of Tax Aggressiveness Measure? *103rd Annual Conference Proceedings*. <https://www.ntanet.org/wp-content/uploads/proceedings/2010/003-dunbar-what-do-measures-2010-nta-proceedings.pdf>
- Evan, W. M., & R Edward Freeman. (1988). *A stakeholder theory of the modern corporation : Kantian capitalism*. Prentice Hall.

- Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2014). Determinants of the effective tax rate in the BRIC countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(sup3), 214-228. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X5003S313>
- França, R. D. de, & Monte, P. A. do. (2020). Efeitos Da Reputação Corporativa Na Tax Avoidance De Empresas Brasileiras De Capital Aberto. *Revista Universo Contábil*, 15(4), 109. <https://doi.org/10.4270/ruc.2019430>
- Fonseca, K. B. C., & Costa, P. S. (2017). Fatores determinantes das book-tax differences. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 17-29. <https://doi.org/10.11606/rco.v11i29.122331>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management : a Stakeholder Approach*. Pitman.
- Fullerton, D. (1982). On the possibility of an inverse relationship between tax rates and government revenues. *Journal of Public Economics*, 19(1), 3-22. [https://doi.org/10.1016/0047-2727\(82\)90049-4](https://doi.org/10.1016/0047-2727(82)90049-4)
- Hanlon, M., & Heitzman, S. A. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Harberger, A. C. (1995). Monopoly and Resource Allocation. *Essential Readings in Economics*, 77-90. https://doi.org/10.1007/978-1-349-24002-9_5
- Hill, M. D., Kubick, T. R., Brandon Lockhart, G., & Wan, H. (2013). The effectiveness and valuation of political tax minimization. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2836-2849. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.04.002>
- Júnior, J. N. O., Dias, A. F., & Tabosa, F. J. S. (2014). Avaliação da Política de Incentivos Fiscais sobre a capacidade fiscal, ISS, emprego e valor adicionado bruto da indústria no estado do Pará. *Novos Cadernos NAEA*, 17(1). <http://dx.doi.org/10.5801/ncn.v17i1.1559>
- Laffer, A. (2004). *The Laffer Curve: Past, Present, and Future*. The Heritage Foundation. http://s3.amazonaws.com/thf_media/2004/pdf/bg1765.pdf
- Lima, L. V. de A. & Machado, M. R. (2018). Incentivos Fiscais e sua Influência no Valor Adicionado Produzido pelas Empresas. In: , 2018. XII Congresso ANPCONT. https://anpcont.org.br/pdf/2018_CUE75.pdf
- Lopo Martinez, A., & Silva, R. D. (2020). Do brazilian publicly traded companies that pay less tax create more jobs? *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19, 2894. <https://doi.org/10.16930/2237-766220202894>
- Marques, V. A., Campos, B. da S., Alencastre, B. Z., Louzada, L. C. ., & Martinez, A. L. . (2022). a-gressividade tributária, estágios do ciclo de vida e nível de investimentos: uma análise do efeito moderador em empresas listadas na b3. *Contabilidade Vista & Revista*, 33(2), 57-83. <https://doi.org/10.22561/cvr.v33i2.6796>
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade Tributária: Um Survey da Literatura. *Revista de Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 11(0), 106-124. <https://doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>
- Martinez, A. L., & Silva, R. F. (2017). Agressividade Fiscal e o Custo de Capital de Terceiros no Brasil. *Revista de Gestão, Finanças E Contabilidade*, 7(1), 240-251. <https://doi.org/10.18028/2238-5320/rgfc.v7n1p240-251>
- Neifar, S., & Utz, S. (2019). The effect of earnings management and tax aggressiveness on shareholder wealth and stock price crash risk of German companies. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(1), 94-119. <https://doi.org/10.1108/jaar-11-2016-0106>
- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Rathke, A. A. T. (2019). Avaliação do impacto dos incentivos fiscais sobre os retornos e as políticas de investimento e financiamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 28-49. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2018426>
- Santos, A. dos, & Hashimoto, H. (2003). Demonstração do valor adicionado: algumas considerações sobre carga tributária. *R.Adm*, 38(2).

- Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 321-387. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00022-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00022-2)
- Silva, E. F. P. da. (2020). Gerenciamento de resultados e incentivos fiscais no Brasil. 72f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Rio Grande do Norte. <https://repositorio.ufrn.br/handle/123456789/29566>
- Wahyuni, L., Fahada, R., & Atmaja, B. (2019). The Effect of Business Strategy, Leverage, Profitability and Sales Growth on Tax Avoidance. *Indonesian Management and Accounting Research*, 16(2), 66. <https://doi.org/10.25105/imar.v16i2.4686>