

ANÁLISE DAS PRÁTICAS TRIBUTÁRIAS NAS EMPRESAS S.A DE COMÉRCIO VAREJISTA NO BRASIL

Joyce de Oliveira Mafra¹

Janaína Quintão Machado Cunha¹

Moacyr Rodrigues Simão¹

Alice Lazaroni Borges¹

RESUMO

O Brasil é um dos países que possuem as maiores cargas tributária do mundo, assim os gestores buscam forma de amenizarem os impactos dessa elevada carga, por meio do planejamento tributário, buscando brechas de forma lícita para pagar menos impostos possíveis, a agressividade tributária é uma dessas formas. Apesar de ter grande importância, o tema agressividade tributária é pouco abordado no Brasil no campo de pesquisas. Buscando entender mais profundamente a respeito do assunto e buscando contribuir sobre o mesmo o presente estudo propõe-se a analisar a existência e o nível de agressividade fiscal nas empresas S.A de comércio varejistas que operam no mercado brasileiro e assim entender se existe ou não a prática de agressividade tributária nesse segmento. Além de verificar se os comércios de varejo S.A que tem um maior Lucro Operacional Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, maior retorno sobre os ativos e um maior volume de operações praticam ou não a agressividade tributária. Para realização a presente pesquisa englobou dez empresas que operam no Novo Mercado - Bovespa e que atuam no segmento de comércio varejista nos períodos de 2011 a 2016 com base em análise de suas demonstrações contábeis, considerando o seu patrimônio líquido. Foi abordado o segmento de comércio varejista por ser um setor de grande impacto no comércio atual, segmento esse de grande importância para a economia do país, por estarem em grande crescimento a cada ano que se passa, e por serem S.A têm obrigatoriamente suas demonstrações financeiras publicadas tornando mais transparente o acesso as informações. Foi utilizado nesta pesquisa o modelo de regressão linear com múltiplas variáveis que conta com 60 observações na amostra.

Palavras chave: Agressividade Tributária. Comércio varejista. Bolsa de Valores.

¹ Faculdades Doctum de Manhuaçu

1 INTRODUÇÃO

Em um país onde a carga tributária ultrapassa os 36% em relação ao Produto Interno Bruto que é a soma de toda riqueza gerada, é de esperar que os gestores utilizem práticas de planejamento tributário como ferramenta de gestão.

A agressividade tributária é um tema pouco abordado no Brasil, mesmo sendo de grande importância. Este estudo busca contribuir a respeito do assunto, dessa forma foi abordado o ramo de comércio varejista que tem crescido cada vez mais no país.

Em pesquisa produzida por Lopo (2015) o mesmo verificou a adoção de agressividade tributária no segmento bancário brasileiro, um segmento que tem caráter conservador e alto isoforismo normativo por parte do órgão regulador que é o Banco Central Brasileiro.

Assim o presente estudo propõe-se a analisar a existência e o nível de agressividade fiscal nas empresas do comércio varejista que atuam no mercado brasileiro. Tem-se a hipótese que comerciantes varejistas utilizam de práticas de agressividade tributária.

Neste contexto a pesquisa terá como objetivo verificar o gerenciamento agressivo tributário nas instituições do seguimento varejista, analisando se comércios de varejo de sociedade anônima que tem o maior retorno sobre os ativos, maior volume de operações e os que têm maior Lucro Operacional Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido praticam ou não a agressividade tributária.

Considerando a proposta estudada, apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: As instituições de comércios varejistas de sociedade anônima brasileiras praticam agressividade tributária?

Nesse contexto foi feito um estudo sobre os dez maiores comércios varejistas do mercado brasileiro, listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA do período de 2011 a 2016 de suas demonstrações contábeis, considerando o seu patrimônio líquido.

O presente estudo está estruturado em cinco seções. Na primeira seção é feita a contextualização do estudo, a construção do problema e da justificativa da pesquisa, detalhando o objetivo geral e os específicos, expondo suas delimitações. A segunda seção apresenta a fundamentação teórica sobre temas relevantes, que

está dividido da seguinte maneira: planejamento tributário, agressividade fiscal, bolsa de valores, governança corporativa, disclosure. A terceira seção expõe os procedimentos metodológicos adotados no trabalho. Na quarta seção são apresentados a análise de dados e os seus devidos resultados e na quinta seção serão apresentadas as conclusões da pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Planejamento Tributário

Num estudo de caso realizado por Neto (2008) em uma empresa, o planejamento tributário permitiu a esta empresa atuar no mercado de forma lícita economizando nos tributos, a isto, dá-se o nome de elisão fiscal, quando a empresa trabalha recolhendo a menor carga tributária legal existente.

Para Carvalho, Paulo e Tavares (2012), o Brasil proporciona um campo fértil para as pesquisas em tributação no mercado de capitais, visto que se trata de um país emergente e que a tributação brasileira possui características diferentes dos demais mercados, como por exemplo, a tributação sobre a receita, a quantidade excessiva de tributos com alíquotas diferentes e uma carga tributária bastante elevada.

Para Capone e Valadão (2012), no planejamento Tributário Internacional, tornou-se comum a utilização de estratégias eficientes para economia de tributos, especialmente as grandes empresas, isso prejudica as pequenas e médias empresas com concorrência desleal.

Segundo Freislebenn e Kurtz (2013), no Brasil a carga tributária é bastante alta, o que faz com que as empresas paguem um montante significativo de impostos sobre as receitas, por isso é necessário obter alternativas rápidas e precisas para a redução de seus custos. Para isso é necessário que sejam feitos diversos estudos e análises das informações contábeis disponíveis, visando encontrar alternativas legais para maximizar os lucros.

Para Silveira (2013), o planejamento tributário é um conjunto de medidas e atos do contribuinte, na organização de sua vida econômico- fiscal, na busca de pagar menos tributos na legalidade e desta forma a elisão é a realização dos fatos de forma lícita para alcançar a redução dos tributos.

Em uma pesquisa empírica em contabilidade tributária, para Folsteret *al.* (2016), a área tributária possui várias ramificações e linhas de estudos, além de apresentar crescimento através dos anos. Possivelmente isto ocorre devido à carga tributária brasileira, a quantidade de tributos e as mudanças na legislação que ocorrem constantemente no país.

2.2 Agressividade Fiscal

Ramalho e Martinez (2014) observaram que as empresas familiares são mais agressivas que as empresas não familiares, uma causa disso seria a maior participação do capital e a horizontes mais longos de investimento, os donos de empresas precisam se preocupar mais com potenciais penalidades e com desconto no preço das ações.

Ao ser feito um comparativo em empresas de Sociedades de Economia Mista e demais empresas, Motta (2015) verificou que as Sociedades de Economia Mista são mais conservadoras nos tributos do que as demais empresas, evidenciando uma carga tributária maior, apesar disso elas possuem o nível de gerenciamento igual de empresas privadas, afirmando assim que o poder executivo no controle das empresas é um fator determinante de menor agressividade fiscal.

Segundo Lopo (2015), as empresas controladoras possuem maior agressividade fiscal e as controladas são menos agressivas, com a forma de compensação as controladoras com nível diverso do seu, fazendo mutuamente a compensação, criando fortes incentivos na implementação de estratégias tributárias, tendo transferências de resultados para as mais agressivas tributariamente e de créditos/ despesas tributárias para as menos agressivas.

Segundo pesquisa feita por Lopo e Merchid (2016), empresas com maior agressividade fiscal são mais alavancadas e utilizam o planejamento tributário para aumentar a participação de terceiros no capital, porém o benefício fiscal oriundo da presença de dívida na estrutura de capital aumenta a probabilidade de falência, criando trade-off (compensação) interessante, implicando que a alavancagem pode tanto mitigar quanto exacerbar a agressividade fiscal.

Para Reinders e Lopo (2016), não existe uma relação significativa entre agressividade fiscal e rentabilidade futura, segundo eles, são prováveis que estas empresas que praticam agressividade tributária, obtenham uma carga menor de

tributos, mas que acabam sendo iguais ou até superiores ao potencial de ganho decorrente da economia, estas empresas estão supostamente incorridas a maiores riscos de passivos fiscais.

Para Araújo, Santos e Filho (2016), em análise comparativa da agressividade fiscal das empresas listadas na Bm&fBovespa e na Nyse as empresas listadas na bolsa de Nova York (NYSE) são menos agressivas que as empresas listadas na bolsa de São Paulo. (BM & Bovespa), tal fato se dá porque o Brasil é o país com a maior carga tributária, portanto as empresas buscam todas as formas possíveis de reduzi-las.

No que diz respeito à Agressividade Fiscal e o custo de capital de terceiros no Brasil para Lopo e Silva (2017), existe sim relação entre agressividade fiscal e o custo da dívida, na qual empresas menos agressivas apresentam custo maior de dívidas, assim credores e analistas de créditos estão mensurando o custo da dívida de acordo com a tributação das empresas.

2.3 Bolsa de Valores

Para Golo (2009) o mercado de capitais é diferente dos demais pelo risco, pois os resultados esperados ao longo prazo podem não se realizarem no decorrer do tempo, configurando um risco alto para o investidor. A influência na economia gerada pelas aplicações no mercado de capitais está associada a liquidez, assim as autoridades monetárias, fiscalizam e controlam para o seu bom funcionamento.

Segundo Quirino (2012), é necessário utilizar análises técnicas, índices, gráficos, para que se entenda a empresa ao qual o investidor tem a pretensão de investir, por isso o profissional da contabilidade tem se tornado cada vez mais importante no mercado de capitais, pois eles possuem conhecimento profundo dessas técnicas.

Numa pesquisa realizada no site da bolsa de valores BM&FBovespa- A nova Bolsa (2017) o Novo Mercado estabeleceu um padrão diferenciado de governança corporativa tendo mais transparência de governança exigidos pelos investidores. Existe uma listagem que implica na colocação de regras para ser mais transparente. As empresas listadas emitem apenas ações com direito de voto, as ações ordinárias.

Numa pesquisa realizada ainda no site da bolsa de valores BM&FBovespa- A nova Bolsa (2017) a Bovespa é uma companhia que administra mercados organizados de Títulos, Valores Mobiliários e outros, prestando serviços de registro garantindo a liquidação financeira de operações realizadas no seu ambiente. A Bolsa permite a realização de compra e venda de ações, arbitragem de preços entre outros.

2.4 Governança Corporativa

Para Junior (2005) a boa prática de governança corporativa requer gestão de riscos realizada pelo administrador com base ao risco do proprietário, o administrador deve prestar contas demonstrando o alinhamento esperado de sua gestão, principalmente no que se refere a propensão do risco, e essa prestação de contas deve ser explícita e transparente (disclosure).

Em uma pesquisa sobre aplicação de governança corporativa em setor público, Marques (2007) concluiu que é importante que um gestor no setor público saiba controlar os riscos associados à sua posição na administração pública, pelo que uma análise governamental se mostra como ferramenta útil para se alcançar isso.

De acordo com a pesquisa realizada por Yoshitake, Araújo, Tevfik, Trindade e Bonavento (2014), as empresas brasileiras não estão atuando conforme os princípios defendidos pela governança corporativa que serve para direcionar e incentivar as empresas, prova disso são os escândalos envolvendo companhias brasileiras, mostrando a quebra de boas práticas.

Segundo Silva e Seibert (2015), a governança corporativa surgiu devido à necessidade de proteção dos direitos dos stakeholders que são as partes interessadas. Os escândalos financeiros ocorridos entre o século XX e XXI como os que estão ocorrendo atualmente ocorreram principalmente por falta e/ou deficiência das práticas de governança corporativa.

2.5 Disclosure

Segundo Bueno (1999), disclosure é o termo contábil usado para divulgação de informações financeiras com objetivo de dar transparência a esses dados.

Para Uema (2000) a prática do disclosure, objetiva evidenciar a importância da transparência da informação contábil no mercado financeiro, analisando as recomendações e práticas internacionais. Destaca-se as qualidades imprescindíveis às informações contábeis: confiabilidade, tempestividade, compreensibilidade e comparabilidade.

Para Dalmácio (2003), há grande dificuldade, para os contadores e empresas, em saber qual o tipo e a forma de melhor evidenciar essas informações, adequando-as à realidade brasileira. É necessário identificar qual o processo de comunicação que é mais bem aceito pelos usuários, visto que, estes têm diferentes graus de conhecimentos e diferentes necessidades.

Segundo Lanzana (2004) o disclosure tem papel fundamental no funcionamento do mercado de capitais, sendo essencial para a adequada avaliação das oportunidades de investimentos pelos agentes econômicos, na medida em que reduz a assimetria informacional.

Em pesquisa feita por Zorzal e Rodrigues (2015) sobre disclosure e transparência no setor público, indicou que as instituições públicas devem se preocupar em implantar as práticas de boa governança como forma de mitigar a assimetria informacional. Os resultados parciais demonstraram convergência dos princípios *disclosure* e transparência.

Após discutir acerca da fundamentação teórico da presente pesquisa, o próximo capítulo apresentará os aspectos metodológicos de forma a atingir os objetivos do presente trabalho.

3 METODOLOGIA

3.1 Pesquisa Qualitativa

Wilson (1996) propõe que a base metodológica de abordagens qualitativa e quantitativa são distintas, que as suas perspectivas são alternativas verídicas e a objetividade é um procedimento de conhecimento aplicados e analisados.

O referencial teórico desse artigo foi desenvolvido com base em uma pesquisa qualitativa descritiva, buscando apresentar e analisar conceitos e teorias referentes à *Tax Aggressiveness*. A revisão bibliográfica desenvolveu-se com

pesquisas de artigos científicos de congressos e revistas disponibilizados em meio digital e não pagos, sendo referências nacionais.

3.2 Pesquisa Quantitativa

A pesquisa quantitativa baseou-se em duas técnicas, inicialmente utilizando a estatística descritiva com o objetivo de identificar a média, desvio padrão e frequências das ocorrências na amostra coletada. Por fim utilizou-se da estatística inferencial com a técnica de regressão linear com múltiplas variáveis.

A metodologia utilizada para essa pesquisa tem como base o artigo Empresas Familiares Brasileiras e a Agressividade Fiscal (Martinez; Ramalho, 2014) utilizando o modelo econométrico defendida pelo autor. Foi levantado dados de dez empresas listados do Novo Mercado na Bovespa nos últimos seis anos períodos estes de 2011 a 2016.

Foram utilizadas duas medidas de agressividade fiscal, conforme Tabela 1:

Tabela 1. Medidas de Agressividade Fiscal

Medida	Cálculo	Descrição
ETR – effective tax rate	Despesa total com impostos / Lucro antes de impostos	Reflete a captura a taxa efetiva de impostos paga, em relação ao lucro antes de impostos.
BTD – book tax difference	(Lucro antes do imposto de renda – Lucro real ¹) / ativo total	Reflete as diferenças entre o lucro contábil e o lucro tributável, escalonadas pelos ativos de cada empresa.

Fonte: Martinez e Ramalho (2014)

A Tabela 2 apresenta as variáveis de controle:

Tabela 2. Variáveis de Controle

Medida	Cálculo
ROA – return on assets	Lucro operacional da empresa i, no ano t, dividido pelo ativo do ano anterior;
LEV – leverage	Alavancagem da empresa i, no ano t, medida como a dívida de longo prazo, dividida pelo ativo do ano anterior;
PPE – plant, property and equipment	Logaritmo natural do ativo imobilizado da firma i no ano t; dividido pelos ativos defasados;
SIZE	Logaritmo natural do valor de Mercado da empresa i, no início do ano t;

MB – market to book	Valor de mercado da firma i no início do ano t, dividido pelo patrimônio líquido;
---------------------	---

Fonte: Martinez e Ramalho (2014)

A equação da regressão linear é apresentada a seguir:

$$Agregfisi,t = \pm + {}^2 1 ROAi,t + {}^2 2 LEVi,t + {}^2 3 PPEi,t + {}^2 4 MBi,t + \mu i,t (1)$$

As variáveis básicas desse modelo são:

- Agregfisi,t***: Medida de agressividade tributária.
- \pm** : Angulo de inclinação de modelo.
- ${}^2 1 ROAi,t$** : Retorno sobre o ativo.
- ${}^2 2 LEVi,t$** : Grau de alavancagem da empresa.
- ${}^2 3 PPEi,t$** : Logaritmo natural do ativo imobilizado da empresa.
- ${}^2 4 MBi,t$** : Representa valor de mercado da empresa.
- $\mu i,t$** : Erro residual da fórmula.

O capítulo a seguir apresentará os resultados da presente pesquisa.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

Tabela 3. Matriz Sumarizada de Estatística Descritiva

VARIÁVEL	OBS	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MIN	MAX
ETR	60	.2906	.1652158	.0125	.8193
BTD	60	.0311217	.0276155	.0003	.1355
ROA	60	.10592	.1017536	-.0548	.403
LEV	60	.38207	.82017371	.0065	6.4526

Fonte: Dados da pesquisa - Software Stata 10.0

A matriz sumarizada tem por objetivo qualificar as características da análise amostral para que haja uma melhor compreensão das características intrínsecas as variáveis observadas.

Na matriz sumarizada foi demonstrado o número de observações realizadas, no total de 60, apresentando média por variável, o seu desvio padrão e os valores máximo e mínimo obtido por cada variável.

A amostra refere-se às variáveis ETR, BTD, ROA e LEV relativos a sociedades anônimas que operam no Novo Mercado Bovespa e que atuam no segmento de comércio varejista.

Os resultados da matriz sumarizada descrevem as características de cada variável e seu comportamento na amostra obtida.

4.2 Estatística Inferencial

Tabela 4. Matriz de Correlação

Etr	Btd	Roa	Lev
Etr	1.0000		
Btd	0.1309	1.0000	
Roa	-0.2092	0.8448	1.0000
Lev	0.2784	0.0180	-0.1252
			1.0000

Fonte: Dados da pesquisa - Software Stata 10.0

A matriz de Correlação evidencia a relação que há entre as variáveis obtidas na amostra. A matriz evidencia de certa forma se além da correlação e da co-variância há também o sentido de homostecidade no comportamento relacional entre as variáveis.

Uma alta correlação entre as variáveis pode gerar viés de comportamento nas análises e assim entender este comportamento é importante para inferir teste de integridade da amostra.

Uma correlação alta e significativa apontada na matriz de correlação ocorre nas variáveis ROA e BTD com correlação de 0,884. A correlação entre ROA e a ETR apresenta correlação negativa assim como as variáveis LEV e ROA.

Tabela 5. Teste de Regressão Linear com Múltiplas Variáveis

F(3, 56)=11.91	Prob>F	=0.0000	R² = 0.3895
-----------------------	------------------	----------------	-------------------------------

O resultado obtido na análise de regressão aponta para os seguintes resultados. Foram obtidas 60 observações com grau de liberdade 03, onde o Prob>F

deu resultado significativo de 0.0000, ou seja a probabilidade deste resultado se repetir com outras amostras com a mesma característica é muito próximo de 100%.

O R^2 apresenta resultados expressivos apontando que o modelo proposto consegue explicar 38.98% do comportamento da variável dependente que é a ETR.

A seguir passamos a apresentar os resultados obtidos por variáveis do modelo proposto.

VARIÁVEL DEPENDENTE-ETR	COEF.	T	P> T
BTD	6.095961	5.08	0.0000
ROA	- 1. 711266	- 5.21	0.0000
LEV	.0257973	1.18	0.241

Os resultados da variável da BTD é altamente significativo sua correlação em explicar o comportamento da variável dependente, dado que o resultado do P – Valor foi de 0.00, entretanto o resultado do teste T foi de 5.08, ou seja extrapola os limites previsto nas característica da distribuição normal padrão, desta forma evidenciando uma extrapolação da capacidade de garantir que com outras amostras com a mesma características terão o mesmo resultado.

Os resultados da variável da ROA apresentam resultado significativo no teste P- Valor, mas apresenta resultado acima dos parâmetros da distribuição normal padrão no teste T, além de apresentar sinal negativo no coeficiente ou seja apresenta correlação negativa com a variável dependente.

Os resultados da variável LEV apresenta correlação positiva e dentro dos parâmetros da distribuição normal padrão prevista no teste T, entretanto o grau de significância do teste P- Valor não apresentam um alto grau de robustez.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa procurou obter arcabouço teórico que permitisse nortear o entendimento sobre agressividade tributária, planejamento tributário e práticas não tradicionais relativo à gestão de pagamentos de tributos.

Lopo (2015) mostrou a prática de adoção de agressividade tributária no segmento bancário brasileiro, assim esta pesquisa utilizando das premissas

adotadas por Lopo buscou replicar o seu modelo para verificar se os resultados encontrados pelo mesmo seriam repetidos no segmento de comércio varejista brasileiro.

Para realizar a pesquisa quantitativa, exploratória, com técnicas de modelagem econométrica, foi definido o universo de pesquisa relativa as 10 empresas que operam no novo mercado da Bovespa e que atuam no segmento de comércio varejista.

O período analisado foi de 2011 a 2016 tendo assim um total de 60 observações, dado que as informações obtidas foram anuais de cada empresa. Fica evidente uma restrição da pesquisa dado ao tamanho da amostra e a série temporal.

Os resultados relativos decorrentes de aplicação do modelo de regressão linear mostram que a equação proposta explica uma tendência do comércio varejista em utilizar de práticas de agressividade tributária como forma de planejamento tático empresarial, entretanto dado aos resultados do teste T das variáveis não é possível ser conclusivo neste sentido dado, pois extrapolaram os limites da distribuição normal padrão.

Uma das possibilidades da extrapolação do teste T deve-se ao nível de confiança adotado de 5%, e ao tamanho da amostra correlacionado ao grau de liberdade apresentando no modelo de 3.

Para futuras pesquisas propõe o aumento da série temporal de análise comparando as informações não de forma anualizada, mas sim com as informações trimestrais. Outro desdobramento de pesquisa se dará comparando práticas de agressividade tributária com alavancagem financeira com capital de terceiros.

REFERÊNCIAS:

ARAÚJO, R. A. M.; SANTOS, L. M. S.; FILHO, P. A. M. L., Câmara, R. P. B. **Análise comparativa da agressividade fiscal das empresas listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE.** 2016.

BM&FBOVESPA. **Novo Mercado.** 2017

BUENO, Artur Franco. **Problemas de Disclosure no Brasil - o caso das empresas com ações no exterior.** *Cad. estud. no.20*, Print version ISSN 1413-9251, 1999.
Capone, R.S. Valadão, M.A. P. (2012) Planejamento Tributário Internacional.

CARVALHO, V. G. de Paulo. E. TAVARES, A. de L. Gerenciamento Tributário: *Proxies* utilizados pelas pesquisas no período 2000 a 2012. **Registro Contábil – Ufal**, Vol. 5, Nº 3, p. 1-19, 2012.

FREISLEBENN, E. L. K. Kurtz. L. **Planejamento Tributário em indústria de implementos Agrícolas**. Toledo, 2013.

FOLSTER, A. S.; FERREIRA, T. P.; LUNKES, L. F. **Pesquisa Empírica em Contabilidade Tributária: um panorama das pesquisas tributárias no Brasil**. REUNIR: **Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**. V. 6 | n. 1 | p. 1-16 ISSN:2237-3667, 2016.

GOLO, R. S. **Mercado de Capitais: Uma contribuição para o entendimento do mercado acionário**. 2009.

MARTINEZ, A. L.; DALFIOR, M. D. Agressividade Fiscal entre companhias controladoras e controladas. In: **Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros**, Brasília-DF, v.2, n.1, p.344-362, 2015.

MARTINEZ, A. L.; MARTINS. V. A. M. Alavancagem Financeira e Agressividade Fiscal no Brasil. In: **Revista de Contabilidade da UFBA**. Salvador - BA, v. 10, n. 3, p. 5 –22, 2016.

MARTINEZ. A. L.; SILVA, R. F. Agressividade Fiscal e o Custo de Capital de Terceiros no Brasil. In: **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**. ISSN 2238-5320, v. 7, n. 1, p. 240-251, 2017.

MOTTA, Fábio Pereira. **Agressividade Fiscal em Sociedades de Economia Mista**. FUCAPE, 2015.

NETO. A. M. **Planejamento Tributário: Um Estudo de Caso na Empresa Mazza Compensados e Laminados Ltda**, 2008.

QUIRINO, R. S. L. **Mercado de Capitais: A contabilidade como ferramenta de análises para investimentos em bolsas de valores**. 2012.

RAMALHO, G. C.; MARTINEZ, A. L. **Empresas Familiares Brasileiras e a Agressividade Fiscal**. 2014.

REINDERS. A. P. G. S.; MARTINEZ. A. L. **Qual o efeito da agressividade tributária na rentabilidade futura? Uma análise das companhias abertas brasileiras**. 2016.

SILVA. R. C. F.; SEIBERT, R. M. Governança Corporativa – História E Tendências. In: **Revista Eletrônica de Extensão da URI**. ISSN 1809-1636, 2012.

SILVEIRA, T. B. M. Introdução ao Estudo sobre a Elisão Fiscal, Evasão Fiscal e o Planejamento Tributário. In: **Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário**. V.8, N.1.p.87-130. 2013.

WILSON, T. Qualitative “Versus” Quantitative Methods in Social Research. In: **Bulletin de Methodologie Sociologique**, n. 10. p. 25-51. 1986.

YOSHITAKE. M.; ARAUJO. R. K.; TEVFIK, A. C.; TRINDADE, B. V. BONAVENTO, M. R. **Os pilares da Governança Corporativa nas Organizações**. 2014.