

253

INFLUÊNCIA DA AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA NA RELAÇÃO ENTRE DIFICULDADE FINANCEIRA E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Mestre/MSc. Angélica Ferrari, Mestre/MSc. Fabiano de Castro Liberato Costa, Doutor/Ph.D. Roberto Carlos Klann

Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, SC, Brazil

Mestre/MSc. Angélica Ferrari

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis - PPGCC FURB

Mestre/MSc. Fabiano de Castro Liberato Costa

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis - PPGCC FURB

Doutor/Ph.D. Roberto Carlos Klann

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis - PPGCC FURB

Resumo/Abstract

O estudo teve por objetivo verificar se o nível de agressividade tributária tem papel moderador na relação entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados, tanto por accruals discricionários como por atividades reais, no contexto das empresas brasileiras. Com uma amostra de 1.455 observações correspondentes ao período de 2012 a 2019 e dados coletados da base de dados Refinitiv Eikon, operacionalizou-se a análise a partir da utilização de regressão linear múltipla com erros padrão robustos e controle de efeitos fixos de ano e setor. Os resultados indicam que empresas em dificuldade financeira teriam uma tendência em gerenciar seus resultados a partir de escolhas contábeis, em comparação com alterações em suas atividades operacionais. De um modo geral, verifica-se a possibilidade de um trade-off entra as práticas de gerenciamento por accruals e por atividades reais entre as empresas com dificuldade financeira. Complementarmente, observou-se que o nível de agressividade tributária das empresas tende a atenuar o efeito positivo entre a dificuldade financeira e o gerenciamento por accruals discricionários. Mesmo que a adoção de práticas de gerenciamento por atividades reais seja mais custosa para empresas em dificuldade financeira, essa opção tende a ser considerada na possibilidade de evitar atrair a atenção de auditores ou reguladores. O estudo permite refletir sobre os efeitos que diferentes níveis de agressividade tributária podem ter sobre a qualidade da informação contábil, principalmente entre empresas em dificuldade financeira.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance



INFLUÊNCIA DA AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA NA RELAÇÃO ENTRE DIFICULDADE FINANCEIRA E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

RESUMO

O estudo teve por objetivo verificar se o nível de agressividade tributária tem papel moderador na relação entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados, tanto por *accruals* discricionários como por atividades reais, no contexto das empresas brasileiras. Com uma amostra de 1.455 observações correspondentes ao período de 2012 a 2019 e dados coletados da base de dados Refinitiv Eikon, operacionalizou-se a análise a partir da utilização de regressão linear múltipla com erros padrão robustos e controle de efeitos fixos de ano e setor. Os resultados indicam que empresas em dificuldade financeira teriam uma tendência em gerenciar seus resultados a partir de escolhas contábeis, em comparação com alterações em suas atividades operacionais. De um modo geral, verifica-se a possibilidade de um *trade-off* entre as práticas de gerenciamento por *accruals* e por atividades reais entre as empresas com dificuldade financeira. Complementarmente, observou-se que o nível de agressividade tributária das empresas tende a atenuar o efeito positivo entre a dificuldade financeira e o gerenciamento por *accruals* discricionários. Mesmo que a adoção de práticas de gerenciamento por atividades reais seja mais custosa para empresas em dificuldade financeira, essa opção tende a ser considerada na possibilidade de evitar atrair a atenção de auditores ou reguladores. O estudo permite refletir sobre os efeitos que diferentes níveis de agressividade tributária podem ter sobre a qualidade da informação contábil, principalmente entre empresas em dificuldade financeira.

Palavras-chave: agressividade tributária; gerenciamento de resultados; *accruals*; atividades reais; dificuldade financeira.

1 INTRODUÇÃO

As intervenções em informações financeiras, a partir de decisões discricionárias dos gestores, podem enviesar as percepções das partes interessadas sobre o real desempenho econômico da empresa (Watts & Zimmerman, 1978), além de influenciar as relações contratuais atreladas aos resultados contábeis (Healy & Wahlen, 1999). Para Walker (2013), o conjunto de informações financeiras reportadas pelas empresas, entre outros fatores, tem por objetivo influenciar as percepções dos usuários das informações em relação a aspectos de previsão de fluxos de caixa futuros, percepções de risco e força financeira da empresa diante de seus *stakeholders*. Ademais, decisões discricionárias pautadas sobre tentativas de evitar reportar perdas ou reduções nos lucros e de atender às previsões dos analistas (Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Gunny, 2010) são incentivos para a adoção de práticas de gerenciamento de resultados (GR).

Nessa linha, o estudo de Zang (2012) consolidou uma discussão anterior (por exemplo, Graham et al., 2005) de que a condição financeira da empresa incentivaria a utilização do GR, principalmente no contexto do gerenciamento por *accruals* discricionários. Zang (2012) suporta que, nos períodos em que a empresa está passando por dificuldades financeiras, a prática de gerenciamento por *accruals* discricionários tende a propiciar para a empresa menores custos, em comparação com o gerenciamento por atividades reais.

A presença de dificuldades financeiras aumenta o custo do capital de terceiros e pode prejudicar a obtenção de recursos para financiar as atividades da firma, sendo uma condição indicativa do risco de falência (Edwards et al., 2013; Li et al., 2020). Estudos anteriores direcionados para a relação entre a dificuldade financeira e o GR dão suporte para uma

tendência de maior utilização de práticas de gerenciamento diante de contextos empresariais caracterizados por dificuldades financeiras (Habib et al., 2013; Bisogno & De Luca, 2015; Campa & Camacho-Miñano, 2015).

No Brasil, Queiroz et al. (2018) encontraram indícios de que as empresas que passam por estresse financeiro são mais propensas a gerenciar os resultados em comparação àquelas em situação financeira confortável. Complementarmente, Fiirst et al. (2020) verificaram que as empresas insolventes tendem a gerenciar para aumentar seu resultado contábil por meio de *accruals* discricionários nos três anos que antecedem o evento, e para diminuir-lo no ano imediatamente anterior, possivelmente com a intenção de expor o sofrimento financeiro da organização, visando a formalização do pedido de recuperação judicial ou falência.

Na linha da qualidade dos lucros, estudos anteriores indicam que empresas em contexto de baixa conformidade *book-tax* tendem a gerenciar mais os resultados (Sundvik, 2017; Tang, 2015). Ferreira et al. (2012) apresentaram indícios de que as empresas listadas no mercado de ações brasileiro gerenciavam seus resultados na mesma direção do sinal esperado pela métrica *BTD (book-tax differences)*.

Outros estudos apontam que o GR por *accruals* está negativamente associado à agressividade tributária (Zang, 2012; Furtado et al., 2016), sob o argumento de que empresas com maior desconformidade contábil-fiscal apresentam menores custos tributários para a prática de GR por atividades reais, a qual, por isso, teria a preferência dos gestores (Zang, 2012).

Desse modo, percebe-se que, por um lado, uma vertente da literatura suporta que a dificuldade financeira direciona a maiores níveis de GR por *accruals* (Zang, 2012; Li et al., 2020), por outro, sugere-se que a agressividade tributária tende a reduzi-los (Furtado et al., 2016; Zang, 2012). Assim, vislumbra-se que a agressividade tributária pode exercer um papel moderador na relação entre dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados. A partir dessa discussão, este estudo é construído sobre o seguinte problema de pesquisa: **Qual a influência da agressividade tributária na relação entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados?** Sendo assim, tem-se como objetivo verificar se o nível de agressividade tributária tem papel moderador na relação entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados.

O tema acerca da agressividade tributária origina diversas oportunidades de pesquisa (Hanlon & Heitzman, 2010; Wilde & Wilson, 2017). Ademais, os interesses sobre novos achados nessa linha vão além dos órgãos tributários. A elisão fiscal corporativa, por exemplo, tende a ser desejável do ponto de vista dos investidores (Goh et al., 2016).

Mais precisamente, Martinez (2017), ao revisar os estudos internacionais e brasileiros acerca da literatura sobre agressividade tributária, direciona questionamentos acerca de estudos sobre a associação entre as escolhas contábeis de reporte e a agressividade tributária. Para Martinez (2017), ainda é incipiente na literatura a compreensão se uma menor conformidade entre o lucro contábil e o lucro tributável influencia a qualidade do lucro reportado. Nessa linha, este estudo preenche uma lacuna acerca de fatores que tendem a impactar a relação entre a dificuldade financeira enfrentada pelas empresas e o nível de adoção de práticas de gerenciamento de resultados, dando ênfase ao papel da agressividade tributária.

Por fim, essa linha de investigação lança luz sobre a relevância de estudos que considerem o envolvimento das empresas brasileiras em métodos de planejamento tributário sob a visão da qualidade da informação contábil. Enquanto se observa em corporações americanas o envolvimento de gerentes no planejamento tributário, a partir do oferecimento de incentivos (Robinson et al., 2010; Armstrong et al., 2012), o conhecimento sobre os aspectos que direcionam os gestores brasileiros a adotarem diferentes estratégias tributárias ainda é incipiente.



2 ANTECEDENTES TEÓRICOS E HIPÓTESES DE PESQUISA

2.1. Dificuldade financeira e gerenciamento de resultados

A literatura há muito tem documentado que gerentes têm incentivos para intervir propositadamente no processo de divulgação das informações financeiras das empresas, com o intuito de obter ganhos privados (Schipper, 1989). De modo geral, observa-se um alinhamento acadêmico para a associação entre o gerenciamento de resultados e o nível de dificuldade financeira das empresas (Rosner, 2003; Charitou et al., 2007; Habib et al., 2013), principalmente pelos gestores buscarem transmitir ao mercado sinais positivos ou na tentativa de reduzir o impacto de fatores negativos ocasionados por um cenário de dificuldade financeira (Sweeney, 1994; Burgstahler & Dichev, 1997).

Li et al. (2020) destacam que uma empresa listada no mercado de ações que apresente problemas financeiros pode apresentar resultados que não atendam às expectativas dos seus *stakeholders*, ocasionando oscilações no seu valor de mercado ou no preço de suas ações. Nessas condições, os gestores pressionados com o risco financeiro ou, até mesmo, de falência, podem utilizar o gerenciamento de resultados contábeis visando influenciar a percepção do mercado sobre a viabilidade e credibilidade da empresa (Coelho et al., 2017). Graham et al. (2005), a partir das percepções de alguns CFOs, indicaram que na presença de momentos ruins, os gestores vão se preocupar mais em manter a empresa do que com aspectos relacionados à divulgação de relatórios financeiros.

A literatura divide as práticas de gerenciamento de resultados a partir da adoção de *accruals* discricionários, oriundos de escolhas contábeis, e por meio atividades reais realizadas em transações operacionais da empresa (Roychowdhury, 2006; Cohen et al., 2008; Gunny, 2010; Zang, 2012). Entretanto, o *trade off* entre as práticas de GR já foi considerado pela literatura. Por exemplo, Cohen et al. (2008) identificaram que as empresas americanas substituíam a utilização do GR por *accruals* discricionários pelo gerenciamento por atividades reais.

Zang (2012) examinou o impacto da saúde financeira na transição entre a adoção de tais práticas de gerenciamento, identificando que empresas com um nível ruim de saúde financeira adotavam um nível maior de GR por *accruals*. Para Zang (2012), o custo de alterar as estratégias normais da empresa, a partir do GR por atividades reais, em paralelo ao menor custo pela não alteração dos fluxos de caixa e atividades econômicas da empresa, proporcionado pela mudança de políticas ou estimativas contábeis, direcionou os resultados obtidos.

Nessa linha, Li et al. (2020) explicam que empresas em condições financeiras normais se enquadrariam na justificativa usualmente utilizada pela literatura de gerenciamento quanto ao escrutínio e custo de tais práticas. Ou seja, o menor risco de detecção por auditores ou reguladores das práticas de gerenciamento por atividades reais, em comparação com as escolhas contábeis embasadas em *accruals* discricionários, incentivaria as empresas a utilizar alterações em suas atividades e transações operacionais. Entretanto, Li et al. (2020) expõem que em situações em que a empresa está enfrentando problemas financeiros, os gestores não teriam muitos recursos para utilizar o GR por atividades reais, visto que essa prática ocorre por meio de ajustes nas estratégias e operações dos negócios, que direcionam a custos mais elevados.

Jaggi e Lee (2002), ao estudarem a utilização do GR por *accruals* para aumentar ou reduzir os resultados em relação ao nível de dificuldade financeira presenciado pela empresa e por possíveis renúncias dos credores em *covenants* de dívidas, observaram que as empresas em dificuldade financeira aumentam os seus lucros por meio do gerenciamento diante de possíveis renúncias ou violações nos *covenants*. Entretanto, o GR por *accruals* também é utilizado para

reduzir os lucros, principalmente diante de reestruturação, renegociações das dívidas ou proximidade da falência (Fiirst et al., 2020). De modo geral, Jaggi e Lee (2002) defendem que a escolha pela utilização do GR por *accruals* para aumentar ou diminuir a renda é influenciada pela gravidade da dificuldade financeira presenciada pelas empresas.

Saleh e Ahmed (2005) identificaram no contexto das empresas da Malásia, que os gestores de empresas aflitas por ocasião de dificuldades financeiras tendem a adotar a utilização do GR por *accruals* visando a redução dos seus resultados. Ao analisar comparativamente o GR por atividades reais em empresas públicas e privadas, Haga et al. (2018) encontraram indícios complementares de que, independente do tipo de empresa, aquelas com pior saúde financeira demonstraram menor envolvimento em tal prática de gerenciamento. Ainda, os autores identificaram que as empresas com maiores riscos tendem a utilizar o gerenciamento por *accruals* discricionários (Haga et al., 2018).

Ao analisar o contexto brasileiro, Coelho et al. (2017) verificaram que as empresas em estágios de insolvência apresentam maiores incentivos para se envolver em práticas de GR por *accruals* discricionários. Na mesma linha, Queiroz et al. (2018) encontraram indícios de que as empresas em dificuldade financeira apresentam maior propensão ao gerenciamento por *accruals* discricionários, adotando empresas em situação financeira confortável como parâmetro de comparação.

Ao estudar as alterações quanto à utilização do GR por *accruals* de empresas brasileiras em períodos antes do pedido de recuperação judicial, Fiirst et al. (2020) identificaram que entre três e quatro anos antes os gestores tentam mascarar as dificuldades financeiras a partir da utilização de *accruals* positivos. Porém, quanto mais próximo à solicitação de recuperação judicial, maior a incidência de *accruals* discricionários negativos (Fiirst et al., 2020).

Com base nessa literatura, suporta-se que os gerentes de empresas em dificuldades financeiras dariam preferência ao gerenciamento por *accruals*, já que tais atividades não modificam as operações da empresa e não afetam o seu caixa. Diante desse cenário, estabeleceu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: Há uma relação positiva entre o nível de dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

2.2. Agressividade tributária e gerenciamento de resultados

A agressividade tributária abrange um amplo conjunto de práticas que visam reduzir a incidência tributária corporativa, indo desde a legítima organização dos negócios da empresa, com o fim de reduzir sua despesa tributária (planejamento tributário), até condutas consideradas ilegais que podem atrair penalidades (Martinez, 2017). Esse autor afirma que nem todo planejamento fiscal agressivo é necessariamente abusivo, sendo que o julgamento dependerá da perspectiva daquele que aprecia a transação tributária. No Brasil, o reconhecimento da legalidade de um planejamento tributário agressivo é incerto, o que aumenta o risco fiscal das empresas.

Conforme observa Zang (2012), o GR por meio de atividades reais implica em maior conformidade *book-tax* do que o gerenciamento por *accruals*. Por exemplo, ao aumentar o lucro por meio da redução de despesas discricionárias, as empresas também aumentam o lucro tributável. Em contraste, a conformidade *book-tax* é menor no contexto do gerenciamento de resultados por *accruals*. Por exemplo, reduzir as despesas de depreciação mediante o estabelecimento de maior vida útil aos bens do ativo imobilizado fará aumentar o lucro contábil, sem necessariamente aumentar o lucro tributável.

Assim, quanto maior for a conformidade contábil-fiscal, maiores serão os custos tributários para empreender práticas que impactem suas atividades operacionais, o que configura um incentivo para a adoção do gerenciamento por *accruals*, em detrimento do gerenciamento por atividades reais. Por outro lado, empresas que apresentam baixa conformidade contábil-fiscal (ou seja, elevada agressividade tributária) já possuem uma despesa tributária baixa, sendo que, em muitos casos, apresentam até mesmo despesa tributária negativa, o que ocorre quando as exclusões realizadas na apuração do lucro tributável são de tal magnitude que resultam em prejuízo fiscal. Nesses casos, o GR por atividades reais pode ter como resultado uma despesa tributária muito pequena, o que leva a incentivos para que empresas com elevada BTD gerenciem resultados por atividades reais em detrimento do gerenciamento por *accruals*, para evitar o escrutínio de auditores e do regulador. Diante disso, estabelece-se a seguinte hipótese:

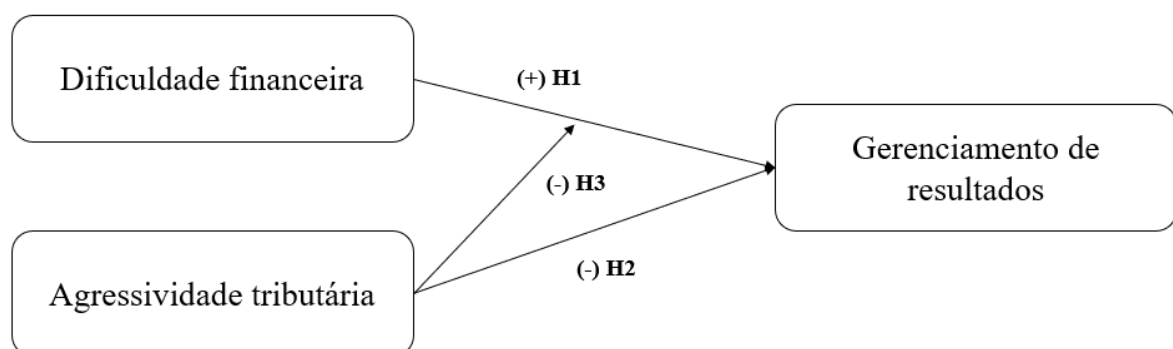
H₂: Há uma relação negativa entre o nível de agressividade tributária e o nível de gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

Como previsto em H₁, em um contexto de dificuldades financeiras há incentivos para a prática de GR por *accruals* discricionários (Li et al., 2020). Ocorre que o nível de agressividade tributária influencia o volume de GR por *accruals* discricionários, no sentido de reduzi-lo, conforme previsto na H₂.

Nessa linha, mesmo em um contexto de dificuldade financeira, a maior desconformidade contábil-fiscal pode incentivar os gerentes a optar pelo gerenciamento de resultados por atividades reais. Assim, a agressividade tributária pode reduzir o efeito positivo das dificuldades financeiras sobre o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários, de modo que se levanta a hipótese de que a agressividade tributária exerce um papel moderador na relação positiva entre as dificuldades financeiras e o gerenciamento de resultados por *accruals*, conforme demonstrado na Figura 1. Diante desse contexto, propõe-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₃: A agressividade tributária atenua a relação positiva entre as dificuldades financeiras e o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

Figura 1
Desenho da pesquisa



Fonte: elaborada pelos autores.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra

O estudo englobou as empresas não financeiras listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3) no período de 2012 a 2019. Para a delimitação da amostra, foram excluídas as empresas que não apresentaram todos os dados necessários ao cálculo das variáveis. Com isso, a amostra do estudo está distribuída no formato empresa-ano, conforme indicado na Tabela 1. A coleta foi realizada na base de dados Refinitiv Eikon®.

Tabela 1
Amostra por setores e períodos

Setores	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Bens de consumo	12	16	15	14	15	17	16	16	121
Consumo discricionário	44	43	44	43	42	44	43	46	349
Energia	6	6	6	6	6	6	6	6	48
Imobiliário	14	13	15	16	15	14	15	14	116
Industrial	31	32	31	29	29	28	31	29	240
Materiais	20	20	20	18	20	20	19	19	156
Saúde	7	7	7	8	9	10	11	11	70
Serviços de comunicação	5	5	5	5	4	4	5	5	38
Tecnologia da informação	3	4	4	4	5	5	6	6	37
Utilidades	31	35	35	36	35	36	35	37	280
Total	173	181	182	179	180	184	187	189	1.455

Embora não se verifique uma oscilação significativa do número de empresas em cada ano para cada setor, de acordo com a Tabela 1, é possível identificar que os setores com maior representatividade na amostra são de consumo discricionário, de utilidades e industrial.

Para atender ao objetivo de verificar se o nível de agressividade tributária modera a relação entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados, a análise empírica do estudo foi baseada em: uma métrica de GR por *accruals* discricionários – Jones Modificado (Dechow et al., 1995); uma métrica de GR por atividades reais (Roychowdhury, 2006); uma métrica de dificuldade financeira – ZScore (Zang, 2012); e duas métricas de agressividade tributária (BTD e PBTD). Os métodos e modelos adotados para a mensuração de cada variável são apresentados e discutidos a seguir.

3.2 Gerenciamento de resultados

A Tabela 2 sintetiza as métricas de gerenciamento de resultados utilizadas no estudo.

Tabela 2
Métricas de gerenciamento de resultados

Tipo de GR	Modelo	Equações
Gerenciamento de resultados por <i>accruals</i> discricionários	Jones Modificado (Dechow et al., 1995)	Equação 1 $TA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{AT_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta V_t}{AT_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{IMOB_t}{AT_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$
		Equação 2 $NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{AT_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta V_t - \Delta CR_t}{AT_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{IMOB_t}{AT_{t-1}} \right)$
	Roychowdhury (2006)	Equação 3 $DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$
		Equação 4 Despesas discricionárias

$$\frac{DD_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta V_{it-1}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Equação 5

Custos de produção

$$\frac{CP_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{V_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta V_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta V_{it-1}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Gerenciamento de resultados por atividades reais

Equação 6

Fluxo de caixa operacional

$$\frac{FCO_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{V_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta V_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

TA_{it} = *accruals* totais (diferença entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional) da empresa *i* no período *t*, ponderados pelo ativo total no final do período *t-1*; AT_{t-1} = ativo total da empresa *i* no final do período *t-1*; ΔV_t = variação das vendas líquidas da empresa *i* do período *t* para o período *t-1*; $IMOB_t$ = ativo imobilizado bruto da empresa *i* no final do período *t*; NDA_{it} = *accruals* não discricionários da empresa *i* no período *t*, ponderados pelo ativo total no final do período *t-1*; ΔCR_t = variação das contas a receber da empresa *i* no período *t* para o período *t-1*; DA_{it} = *accruals* discricionários da empresa *i* no período *t*; DD_{it} = despesas discricionárias da empresa *i* no período *t*, obtido pelo somatório das despesas com propagandas, com P&D, com vendas, gerais e administrativas; CP_{it} = custos de produção da empresa *i* no período *t*, obtido pelo somatório do CMV e da variação do estoque; FCO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa *i* no período *t*; ε_{it} = termo de erro aleatório do modelo.

A estimação dos *accruals* discricionários a partir do modelo Jones Modificado (Dechow et al., 2005) compreende três etapas de operacionalização, as quais são sintetizadas pelas Equações 1 a 3, apresentadas na Tabela 1. Os coeficientes estimados na Equação 1 são adicionados na Equação 2, representando α_1 , α_2 e α_3 . Em seguida, para geração dos *accruals* discricionários, realiza-se a subtração dos *accruals* totais pelos *accruals* não discricionários (Dechow et al., 1995), conforme exposto na Equação 3. Conforme estudos anteriores, valores positivos (negativos) de *accruals* discricionários são indicativos do uso do gerenciamento de resultados para aumentar (reduzir) os lucros (Jones, 1991; Dechow et al., 1995). Entretanto, em ambas as finalidades, os resultados reportados são interpretados como gerenciados e, portanto, de menor qualidade. Nessa linha, e seguindo a literatura (Ferreira et al. 2012; Li et al., 2020), a análise do estudo é pautada sobre a utilização dos *accruals* discricionários em valor absoluto (AEM_{it}).

As três mensurações do GR por atividades reais foram combinadas em uma métrica agregada (REM_{it}), visando a identificação do efeito global desta prática de gerenciamento. Para tal, adotou-se a compreensão de que a *proxy* do GR por decisões operacionais se dá pela soma dos fluxos de caixa anormais (Equação 6) e das despesas discricionárias anormais (Equação 4), ambos multiplicados por -1, agregado aos custos de produção anormais (Equação 5). Novamente seguindo Li et al. (2020), a variável utilizada no estudo foi definida como o valor absoluto da *proxy*.

3.3 Dificuldade financeira

De acordo com Bugeja (2015), a medida de dificuldade financeira mais amplamente utilizada em estudos empíricos é o *score* proposto por Altman (1968). Entretanto, Zang (2012) propõe uma versão modificada do modelo de Altman (1968) para representar a saúde financeira de uma entidade. Nesse sentido e com base em estudos anteriores (por exemplo Li et al., 2020), adotou-se como primeira medida de dificuldade financeira o ZScore proposto e modificado por Zang (2012). A Equação 7 apresenta o modelo operacionalizado.



Equação 7

$$ZScore = 0,3X_1 + 1,0X_2 + 1,4X_3 + 1,2X_4 + 0,6X_5$$

Em que X_1 corresponde a razão entre o lucro líquido e o ativo total; X_2 engloba a razão entre as vendas e o ativo total; X_3 corresponde a razão entre os lucros acumulados e o ativo total; X_4 se dá pela razão entre o capital de giro e o ativo total; e X_5 é obtido pela razão entre o valor de mercado do patrimônio líquido e o passivo total.

De modo geral, quanto maior o ZScore de uma empresa, melhor tende a ser a sua condição financeira (Zang, 2012). Seguindo estudos anteriores (Li et al., 2020), multiplicou-se o *score* obtido a partir da Equação 7 por -1, obtendo-se a variável $ZScore_{it}$.

3.4 Agressividade tributária

De acordo com Martinez (2017), as medidas de agressividade fiscal estão centradas em analisar a representatividade dos tributos sobre o resultado contábil da entidade, englobando no Brasil o imposto de renda pessoa jurídica e a contribuição social sobre o lucro líquido. De modo geral, as métricas de agressividade mais usuais são aquelas relacionadas com a alíquota efetiva (Hanlon & Heitzman, 2010; Martinez, 2017). As Equações 8 e 9 sintetizam a operacionalização das variáveis de agressividade tributária:

Equação 8

$$BTD = \frac{LAIR_{it} - [IR e CSLL]/0,34}{Ativo Total_{it}}$$

Equação 9

$$PBSD = BTD - \frac{[IR e CSLL]_{diferidas}/0,34}{Ativo Total_{it}}$$

Como primeira métrica para agressividade tributária adotou-se a *BTD (Book-Tax Differences)*, que consiste na diferença entre o lucro tributável e o lucro contábil (Dunbar et al., 2010; Hanlon & Heitzman, 2010). O cálculo da *BTD* envolve estimar o lucro tributável a partir da despesa tributária (Dunbar et al., 2010). A *BTD* captura apenas a agressividade tributária “não conforme”, ou seja, apenas aquelas atividades que diminuem o imposto devido sem reduzir o lucro contábil (Lee et al., 2015). Como uma segunda métrica para agressividade tributária, operacionalizou-se a variável *PBSD (Permanent Book-Tax Differences)*, que corresponde às diferenças permanentes entre o lucro contábil e o lucro fiscal, ou seja, não leva em consideração as diferenças temporárias, que tendem a se reverter nos períodos seguintes. Conforme a Equação 9, a *PBSD* consiste na diferença entre a *BTD* e a base de cálculo da despesa fiscal diferida, que decorre das diferenças temporárias entre o lucro contábil e o lucro tributável.

3.5 Modelo empírico

A análise principal do estudo, com a finalidade de testar as hipóteses propostas, foi baseada na Equação 10. Previamente à operacionalização do modelo, aplicou-se a winsorização das variáveis da pesquisa a nível de 1%, visando o ajuste de valores extremos sem a exclusão de observações. Como critério de operacionalização, adotou-se os padrões de regressão OLS (*Ordinary Least Squares*) com erros-padrão robustos, e controle de efeitos fixos de ano e setor. A utilização de erros-padrão robustos é justificada pelos resultados dos Testes de White, que indicaram a heterocedasticidade dos dados.

Equação 10

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ZScore_{it} + \beta_2 AT_{it} + \beta_3 ZScore_{it} * AT_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 AUD_{it} + \sum Efeito_fixo_setor + \sum Efeito_fixo_ano + \varepsilon_{it}$$

A Equação 10 foi operacionalizada com diferentes especificações para as variáveis dependentes e independentes, sendo a análise do estudo embasada em dois modelos principais: um para os *accruals* discricionários estimados pelo modelo de Jones Modificado e outro para o GR por atividades reais. Cada um dos modelos foi operacionalizado com ambas as variáveis de agressividade tributária.

Assim, para cada configuração formada pelo par (*agressividade tributária, dificuldade financeira*), primeiramente foram operacionalizadas regressões com o GR por *accruals* discricionários mensurados pelo modelo Jones Modificado, utilizando as acumulações discricionárias em valor absoluto. Em seguida, foram operacionalizadas regressões com o GR por atividades reais, com o objetivo de comparar seus resultados com os resultados dos modelos com GR por *accruals* discricionários. Essa comparação permitiu avaliar as hipóteses de pesquisa, as quais predizem a preferência por GR por *accruals* discricionários em um contexto de dificuldade financeira (H_1), e a preferência por GR por decisões operacionais em firmas com maior agressividade tributária (H_2).

As variáveis de controle adotadas visam minimizar o efeito de outros fatores em relação à variável dependente (GR_{it}). O tamanho das empresas (TAM_{it}), mensurado como logaritmo natural do ativo total, é defendido por algumas vertentes como um direcionador para menor volatilidade operacional e, conseqüentemente, menor volatilidade nos *accruals*, suportando relações negativas entre o tamanho da empresa e o uso de práticas de gerenciamento (Gu et al., 2005). O controle acerca do *market-to-book* (MTB_{it}), calculado pela razão entre o valor de mercado e o valor contábil das empresas em t-1, é incluído com a finalidade de controlar as oportunidades de crescimento das empresas (Zang, 2012), enquanto a variável de retorno dos ativos (ROA_{it-1}), mensurada pela razão então o lucro operacional e o ativo total, controla o desempenho das empresas (Zang, 2012) quanto à utilização de práticas de gerenciamento. Por fim, controlou-se a contratação de firmas de auditoria que compõem a classificação Big4 (AUD_{it}), de modo geral, a atividade de GR das empresas que são auditadas por grandes firmas de auditoria tende a ser inferior do restante das empresas (Cohen et al., 2008; Cohen & Zarowin, 2010), principalmente por tais companhias apresentarem maior qualidade da informação contábil (Dechow et al., 2010), sendo que para tal variável adotou-se a categorização *dummy*, atribuindo-se 1 para as empresas auditadas por firmas de auditoria Big4.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Antes de apresentar os resultados dos testes das hipóteses, a análise inicia com a apresentação da estatística descritiva, conforme a Tabela 3, que apresenta a média, o desvio-padrão, os valores mínimo e máximo, bem como os quartis 1 e 3 e a mediana.

Tabela 3

Estatística descritiva

Painel A: Variáveis contínuas							
Variável	Média	DP	Min	Q1	Mediana	Q3	Max
AEM _{it}	0,075	0,100	0,000	0,025	0,054	0,096	1,606
REM _{it}	0,150	0,155	0,000	0,044	0,111	0,207	1,597
ZSCORE _{it}	-2,201	2,139	-13,754	-2,556	-1,573	-1,011	0,896
BTD _{it}	0,007	0,066	-0,266	-0,006	0,012	0,033	0,211
PBTD _{it}	0,008	0,083	-0,315	-0,016	0,013	0,045	0,289

TAM _{it}	22,076	1,636	18,115	20,978	22,129	23,112	26,056
MTB _{it}	2,140	2,361	0,146	0,753	10,347	20,582	15,545
ROA _{it-1}	0,038	0,082	-0,193	0,002	0,033	0,077	0,553

Painel B: Variável dummy

Variável	0	1	Total
AUD _{it}	454 (31,20%)	1.001 (68,80%)	1.455 (100%)

Notas: As estatísticas são agregadas por empresa-ano. O número de observações corresponde a 1.455. DP: desvio padrão; Min: valores mínimos; Q1: primeiro quintil; Q3: terceiro quintil; Max: valores máximos.

Em relação às métricas de gerenciamento de resultados, identifica-se que tanto os valores médios relativos aos *accruals* como às atividades reais concentraram-se próximos a zero, em consonância com a literatura. Quanto à métrica de dificuldade financeira, a média negativa do ZScore_{it}, bem como seu terceiro quartil, também negativo, indicam boa situação financeira da maioria das empresas. Em relação às métricas de agressividade tributária, percebe-se uma média próxima de zero, acompanhada de uma grande variabilidade dos dados, comportamento que também se verifica em estudos anteriores (Ferreira et al., 2012; Tang, 2006).

No que tange às variáveis de controle, observa-se um baixo desvio padrão das empresas em relação ao seu tamanho (TAM_{it}), indicativo de que, em média, as empresas que compõem a amostra da pesquisa se concentram em um mesmo patamar em relação ao ativo total. Ademais, 68,8% da amostra é composta por observações que tendem a apresentar maior qualidade de auditoria, por terem suas demonstrações auditadas por firmas Big4.

A Tabela 4 apresenta os resultados da operacionalização da Equação 10 com a variável BTD como *proxy* da agressividade tributária.

Tabela 4

Influência da BTD na relação entre ZScore e gerenciamento de resultados

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 DF_{it} + \beta_2 BTD_{it} + \beta_3 ZScore_{it} * BTD_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 AUD_{it}$$

Variável dependente	Jones Modificado		Roychowdhury	
	AEM	Estatística t	REM	Estatística t
Intercepto	0,206***	3,91	-0,044	-0,69
ZScore	0,004*	1,72	-0,006*	-1,82
BTD	-0,463***	-4,45	-0,227***	-2,90
ZScore*BTD	-0,042***	-3,05	0,038	1,59
TAM	-0,001	-0,82	0,002	0,66
MTB	0,002	1,38	0,011***	2,91
ROA	0,248**	2,16	0,200***	2,81
AUD	0,007	1,17	0,007	0,95
R ² ajustado	14,6%		25,8%	
VIF máximo	2,72		2,55	
DW	1,97		1,02	
N	1.455		1.455	

*, **, *** significância estatística a nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente. Para minimizar a influência de *outliers*, todas as variáveis contínuas foram winsorizadas em 1% em seus extremos.

R²: coeficiente de determinação; VIF: *Variance Inflation Factor*; DW: *Durbin Watson*; N: número de observações empresa-ano.

Os resultados da Tabela 4 indicam que empresas em dificuldade financeira tendem a gerenciar resultados por *accruals* discricionários (Jones Modificado), em detrimento do gerenciamento por atividades reais (Roychowdhury). Note-se que o coeficiente da variável ZScore_{it} foi positivo na regressão contra a variável AEM, e negativo contra REM. Tal resultado



está em linha com os estudos de Zang (2012) e Li et al. (2020), que discutem a existência de um *trade-off* entre o GR por atividades reais e o GR por *accruals* em um contexto de dificuldades financeiras. Em relação ao GR por *accruals*, os resultados da Tabela 4 também estão em linha com o estudo de Ffirst et al. (2020), que documentaram que as empresas brasileiras tentam mascarar suas dificuldades financeiras por meio de *accruals* discricionários positivos em períodos de três a quatro anos anteriores ao pedido de recuperação judicial, e acumulações negativas em períodos mais próximos ao evento, nesse último caso possivelmente com a intenção de expor o sofrimento financeiro e, com isso, facilitar o pedido de recuperação judicial. A utilização da métrica em seu valor absoluto permite que se capture as duas situações do gerenciamento de resultados. De modo geral, esses resultados permitem a não rejeição da hipótese H_1 .

Os resultados evidenciam a existência do *trade-off*. Tendo em vista que o sinal do coeficiente da variável $ZScore_{it}$ é diferente, sendo positivo na regressão contra GR por *accruals* e negativo para o GR por atividades reais, é possível concluir que, à medida em que as dificuldades financeiras aumentam, diminuem as atividades de GR por atividades reais e aumentam as atividades de GR por *accruals*. Segundo a literatura, gerenciar resultados por atividades reais é mais custoso do que por *accruals* discricionários, uma vez que a manipulação de resultados por meio de decisões operacionais afasta a empresa das decisões ótimas do ponto de vista estratégico. Por exemplo, a diminuição artificial das despesas de pesquisa e desenvolvimento pode afetar a capacidade da empresa de inovar e de se colocar em uma posição confortável no mercado a médio prazo, comprometendo, assim, ainda mais sua saúde financeira.

Em relação à agressividade tributária, a Tabela 4 indica a existência de uma relação negativa entre a agressividade e o GR por *accruals*, em linha com discussão de Zang (2012), o que leva à não rejeição de H_2 . Interessante notar que a agressividade tributária também diminui o gerenciamento de resultados por atividades reais, porém, de maneira menos intensa do que o GR por *accruals*.

Observa-se ainda que o coeficiente da interação $ZScore_{it} * BTD_{it}$ é negativo e significativo ao nível de 1% na regressão contra o GR por *accruals*, e não é significativo na regressão contra o GR por atividades reais. Isso indica que a agressividade tributária atenua o efeito positivo da dificuldade financeira sobre o GR por *accruals*, mas não afeta a relação entre dificuldade financeira e GR por atividades reais. A literatura documenta que os gerentes preferem atividades de GR por decisões operacionais, principalmente pela dificuldade do regulador e dos auditores independentes de identificar tais práticas (Roychowdhury, 2006; Zang, 2012). No contexto de dificuldades financeiras, o gerenciamento por atividades reais se torna mais custoso, pois afeta o fluxo de caixa da empresa e a afasta de decisões ótimas do ponto de vista da estratégia de negócios. Nesse contexto, é de se esperar que os gerentes prefiram gerenciar resultados por meio dos *accruals*, o que foi confirmado, na Tabela 4, pelo coeficiente positivo de $ZScore$ na regressão contra o GR por *accruals* e pelo coeficiente negativo na regressão contra o GR por atividades reais.

No entanto, o nível de agressividade tributária das empresas em dificuldades financeiras influencia essa preferência pelo GR por *accruals*, pois para empresas com maior BTD , as atividades de GR por decisões operacionais podem não acarretar um aumento significativo na despesa tributária, uma vez que elevados níveis de desconformidade contábil-fiscal, em regra, estão associados a um reduzido lucro tributável ou até mesmo a um prejuízo fiscal. Embora o coeficiente $Zscore * BTD$ para o modelo do REM não tenha sido significativo (0,038), é possível apontar uma tendência de que, mesmo diante de dificuldades financeiras, maiores níveis de agressividade tributária incentivam os gerentes a manter sua opção preferencial de gerenciar

resultados por atividades reais (para não atrair a atenção de auditores ou do regulador), contribuindo para diminuir o nível do GR por *accruals* discricionários. Quanto ao modelo do AEM, o coeficiente da variável Zscore*BTDD é negativo e significativo, anulando a relação positiva observada entre dificuldade financeira e gerenciamento por *accruals* (0,004 - 0,0042 =), o que permite a não rejeição da H₃, que prevê que a agressividade tributária atenua a relação positiva entre as dificuldades financeiras e o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

A Tabela 5 apresenta os resultados da operacionalização da Equação 10 com a variável PBTD como *proxy* da agressividade tributária.

Tabela 5

Influência da PBTD na relação entre ZScore e gerenciamento de resultados

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 DF_{it} + \beta_2 PBTD_{it} + \beta_3 ZScore_{it} * PBTD_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 AUD_{it}$$

Variável dependente	Jones Modificado		Roychowdhury	
	AEM		REM	
	Coefficiente	Estatística t	Coefficiente	Estatística t
Intercepto	0,221***	4,27	-0,031	-0,49
ZScore	0,003	1,35	-0,004	-1,28
PBTD	-0,198***	-4,22	-0,074	-1,33
ZScore*PBTD	-0,024*	-1,93	0,029	1,53
TAM	-0,002	-1,10	0,002	0,55
MTB	0,003*	1,66	0,012***	3,26
ROA	0,084	1,04	0,117*	1,93
AUD	0,006	0,95	0,006	0,89
R ² ajustado	12,5%		25,3%	
VIF máximo	2,13		2,01	
DW	1,96		1,02	
N	1.455		1.455	

*, **, *** significância estatística a nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente. Para minimizar a influência de *outliers*, todas as variáveis contínuas foram winsorizadas em 1% em seus extremos.

R²: coeficiente de determinação; VIF: Variance Inflation Factor; DW: Durbin Watson; N: número de observações empresa-ano.

Os resultados da Tabela 5 não são significativos para a relação entre dificuldades financeiras e GR por *accruals*, nem entre dificuldades financeiras e GR por atividades reais. No que se refere à relação entre a agressividade tributária e o GR por *accruals*, os resultados confirmam os achados da Tabela 4, no sentido de indicar que a agressividade fiscal apresenta associação negativa com o GR por *accruals*, sugerindo que as empresas mais agressivas em termos fiscais evitam o gerenciamento de resultados por acumulações discricionárias, em virtude dos incentivos para o gerenciamento por atividades reais (evitar o escrutínio de auditores e do regulador sem aumento expressivo na despesa tributária).

Além disso, o coeficiente da interação ZScore*PBTD, negativo e significativo ao nível de 10%, também corrobora os resultados da Tabela 4, sugerindo que a agressividade tributária atenua a relação entre dificuldade financeira e gerenciamento de resultados por *accruals*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve o objetivo de analisar a relação entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados a partir da influência da agressividade tributária nessa relação. Em uma amostra de 1.455 observações empresa-ano, verificou-se que a dificuldade financeira tende a proporcionar um *trade-off* entre as práticas de gerenciamento de resultados. Mais precisamente, os resultados suportam um aumento na utilização do GR por *accruals*



discricionários e uma redução do GR por atividades reais entre as empresas em dificuldade financeira.

De forma complementar, a agressividade tributária diminui a relação positiva identificada entre a dificuldade financeira e o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários, entretanto, não apresenta efeito significativo na relação com o gerenciamento por atividades reais. Tais achados lançam luz sobre a possibilidade de interpretar diferentes níveis de agressividade tributária como potencializadores da existência de um *trade-off* entre práticas de gerenciamento de resultados.

O estudo permite novas reflexões sobre o papel que a adoção de métodos alinhados a uma maior agressividade tributária pode ocasionar na qualidade das informações contábeis, principalmente entre as empresas com maiores níveis de dificuldade financeira. Embora a literatura acerca da qualidade da informação contábil adote que diante de dificuldades com recursos financeiros as empresas optem por gerenciar seus resultados a partir de acumulações discricionárias, principalmente por essa prática demandar menores custos, na existência de estratégias de agressividade tributária, as empresas podem substituir suas práticas de gerenciamento para alterações em suas atividades operacionais.

Algumas escolhas da pesquisa podem ser interpretadas como limitações sob a possibilidade de generalização dos resultados. Primeiramente, optou-se pela utilização das métricas de gerenciamento de resultados em valores absolutos, tanto o GR por *accruals* como por atividades reais. Embora essa escolha esteja alinhada com a literatura anterior (por exemplo Li et al., 2020), a não observação do sinal natural visando uma análise da utilização do gerenciamento para aumentar ou reduzir os resultados pode ter limitado os achados da pesquisa. Ademais, a operacionalização do *score* proposto por Zang (2012), mesmo apresentando uma relevância na literatura da área contábil, pode não considerar alguns aspectos intrínsecos ao contexto das empresas brasileiras.

Para pesquisas futuras, sugere-se investigar se a apuração de prejuízo fiscal no período está de fato relacionada à preferência dos gestores pelo gerenciamento por atividades reais. De um modo geral, a consideração de que uma elevada BTB possa estar relacionada com a indicação de um lucro fiscal próximo a zero, ou até mesmo negativo, pode ser um fator a influenciar na opção pela adoção do gerenciamento que permita alterações em suas atividades operacionais, visando, até mesmo, um aumento dos lucros reportados.

Por fim, estudos futuros podem ampliar o contexto de análise tanto em relação às métricas de qualidade da informação contábil, como quanto à mensuração do nível de dificuldade financeira. Novos achados na linha proposta neste estudo permitiram uma ampliação da discussão, principalmente no cenário das empresas brasileiras, sobre o papel da agressividade tributária sobre a qualidade do reporte financeiro.

REFERÊNCIAS

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D. & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1-17.
- Bisogno, M., & De Luca, R. (2015). Financial distress and earnings manipulation: Evidence from Italian SMEs. *Journal of Accounting and Finance*.



- Bugeja, M. (2015). The impact of target firm financial distress in Australian takeovers. *Accounting & Finance*, 55(2), 361-396.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.
- Campa, D., Camacho-Miñano, M. M. (2015). The impact of SME's pre-bankruptcy financial distress on earnings management tools. *International Review of Financial Analysis*, 42, 222-234.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2007). Earnings behaviour of financially distressed firms: the role of institutional ownership. *Abacus*, 43(3), 271-296.
- Coelho, E. G., Barros, C. M. E., Scherer, L. M., & Colauto, R. D. (2017). Gerenciamento de resultado em empresas insolventes: um estudo com os países do Brics. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36(2), 95-113.
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 193-225.
- Dunbar, A., Higgins, D. M., Phillips, J. D., & Plesko, G. A. (2010). What do measures of tax aggressiveness measure? *National Tax Association Proceedings*, 18-26. <http://www.jstor.org/stable/prancotamamnta.103.18>
- Edwards, A., Schwab, C., & Shevlin, T. (2013). Financial Constraints and the Incentive for Tax Planning. *American Taxation Association Midyear Meeting*. <https://ssrn.com/abstract=2216875>
- Ferreira, F. R., Martinez, A. L., Costa, F. M., & Passamani, R. R. (2012). Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil. *Revista de Administração de Empresas*, 52(5), 488-501.
- Ffirst, C., Pamplona, E., Bambino, A. C., & Klann, R. C. (2020). Gerenciamento de resultados em empresas brasileiras nos anos antecedentes ao pedido de recuperação judicial ou falência. *Desafio Online*, 8(1).
- Furtado, L. L., Souza, J. A. S. de, & Sarlo Neto, A. (2016). Gerenciamento de resultados contábeis à luz das diferenças entre o lucro contábil e tributário (book-tax differences): uma análise de dados em painel balanceado. *Revista Ambiente Contábil*, 8(1), 115-132.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. (2016). The effect of corporate tax avoidance on the cost of equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647-1670.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.

- Gu, Z., Lee, C. W. J., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24(3), 313-334.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- Habib, A., Bhuiyan, B. U., & Islam, A. (2013). Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*, 39(2), 155-180.
- Haga, J., Höglund, H., Sundvik, D., 2018. Stock market listing status and real earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37 (5), 420-435.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Jaggi, B., Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17 (4), 295-324.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Lee, B. B., Dobiyski, A., & Minton, S. (2015). Theories and Empirical Proxies for Corporate Tax Avoidance. *Journal of Applied Business and Economics*, 17(3), 21-34.
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Geri Djajadikerta, H. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(3), 100210. <https://doi.org/10.1016/J.JCAE.2020.100210>
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11, 106-124.
- Queiroz, A. D. S., Dias Filho, J. M., & Gonçalves, D. E. S. (2018). Estresse financeiro e gerenciamento de resultados: um estudo com companhias brasileiras listadas na B3. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 8(3), 58-76.
- Robinson, J. R., Sikes, S. A., & Weaver, C. D. (2010). Performance measurement of corporate tax departments. *The Accounting Review*, 85(3), 1035-1064.
- Rosner, R. L. (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 361-408.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Saleh, N. M., & Ahmed, K. (2005). Earnings management of distressed firms during debt renegotiation. *Accounting and Business Research*, 35(1), 69-86.
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91.
- Sundvik, D. (2017). Book-tax conformity and earnings management in response to tax rate cuts. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28, 31-42.



- Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308, 1994.
- Tang, T. Y. H. (2006). The value relevance of book-tax differences-an empirical study in China's capital market. Available at SSRN 897120.
- Tang, T. Y. H. (2015). Does Book-Tax Conformity Deter Opportunistic Book and Tax Reporting? An International Analysis. *European Accounting Review*, 24(3), 441-469.
- Walker, M. (2013). How far can we trust earnings numbers? What research tells us about earnings management. *Accounting and Business Research*, 43(4), 445-481.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting Review*, 112-134.
- Wilde, J. H., & Wilson, R. J. (2017). Perspectives on Corporate Tax Avoidance: Observations from the Past De-cade. *SSRN Scholarly Paper*, Rochester, NY.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703. <https://doi.org/10.2308/accr-10196>