


RESTRIÇÃO FINANCEIRA E NÍVEL DE TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO NOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL DE EMPRESAS BRASILEIRAS.

 <https://doi.org/10.56238/arev7n2-096>

Data de submissão: 10/01/2025

Data de publicação: 10/02/2025

Gabriel Santos de Jesus

Mestre em ciências contábeis
Universidade federal da paraíba (UFPB)

Yury Tibério Nunes Almeida

Bacharel em Engenharia Civil
Faculdade Pitágoras

Rômulo Benício Lucena Filho

Mestre em administração
Universidade estadual de feira de Santana (UEFS)

José Hilton Santo Aguiar

Mestre em ciências Contábeis
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Augusto César Silva

Mestre em ciências contábeis
Universidade federal da paraíba (UFPB)

Diego Mentor Andrade Galvão

Mestre em ciências contábeis
Universidade do Estado da Bahia (UNEB)

Kamila Alves Barreto

Mestre em ciências contábeis
Universidade de Brasília (UnB)

Ítalo Costa Leite

Bacharel em Educação Física
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Afrânio Souto Duque de Abrantes

Mestre em ciências Contábeis
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

RESUMO

O objetivo deste estudo foi analisar a influência da restrição financeira sobre o nível de tributação sobre o lucro das empresas brasileiras, considerando os estágios do ciclo de vida organizacional, entre 2011 e 2020. Utilizando dados em painel com efeitos fixos e aleatórios, o estudo empregou diferentes proxies de carga tributária efetiva, como ETR Total, ETR Corrente e ETR Diferencial, para capturar

nuances nas práticas fiscais das empresas. Os resultados revelaram que a restrição financeira, analisada isoladamente, não apresentou significância estatística em relação às métricas de carga tributária efetiva. Isso sugere que, no contexto brasileiro, a relação entre restrição financeira e práticas fiscais é mediada por outros fatores, como os estágios do ciclo de vida organizacional. Empresas no estágio de maturidade destacaram-se, apresentando menor ETR Diferencial e maior ETR Corrente, refletindo um comportamento fiscal mais conservador, coerente com a literatura que associa estabilidade financeira e reputação a práticas menos agressivas. Por outro lado, empresas em estágios de nascimento, embora enfrentem maiores desafios financeiros, demonstraram práticas fiscais menos agressivas em situações de restrição financeira, provavelmente devido à limitação de recursos gerenciais. Contribuições importantes incluem a integração de análises de restrição financeira e ciclo de vida organizacional, fornecendo novas perspectivas sobre o comportamento fiscal em economias emergentes. As implicações práticas envolvem o ajuste de estratégias fiscais a cada estágio organizacional e a necessidade de políticas tributárias que atendam às especificidades das empresas. Como limitações, destacam-se a falta de dados qualitativos sobre estratégias fiscais específicas e a exclusão de pequenas empresas. Pesquisas futuras podem explorar essas lacunas, bem como os impactos de choques econômicos e fatores institucionais na relação entre restrição financeira e práticas fiscais.

Palavras-chave: Nível de tributação sobre o lucro. ETR. Restrição financeira. Ciclo de Vida Organizacional.

1 INTRODUÇÃO

A literatura teórico-empírica destaca que, em cenários de restrição financeira (RF), as empresas enfrentam dificuldades crescentes para acessar recursos externos, resultando em custos elevados de financiamento e uma necessidade urgente de buscar alternativas viáveis para sustentar seus investimentos. A restrição financeira ocorre quando os custos de captação de recursos externos inviabilizam a realização de investimentos, forçando as empresas a buscar estratégias alternativas para mitigar esses efeitos adversos (WHITED, 1992; LAMONT, POLK; SA'A-REQUEJO, 2001; AMES et al., 2022). Nesse contexto, uma dessas estratégias pode envolver a gestão tributária, especificamente a redução do nível de tributação sobre o lucro como uma forma de liberar recursos financeiros.

Sendo assim, a literatura sugere que, enquanto estratégias tradicionais de redução de custos, como cortes em propaganda, folha de pagamento ou despesas operacionais, podem ter implicações negativas no longo prazo, a redução do pagamento de tributos (CAMARGO; CARVALHO, 2021), desde que executada dentro dos limites legais, oferece um caminho potencialmente menos prejudicial. Tal prática, além de mitigar o impacto financeiro de curto prazo, pode atuar como uma fonte alternativa de financiamento, especialmente em situações onde as fontes tradicionais de capital estão restritas ou apresentam custos elevados (ARMSTRONG et al., 2015; LAW & MILLS, 2015; EDWARDS et al., 2016; FRANÇA et al., 2017; AMES et al., 2022). No entanto, essa relação entre restrição financeira e tributação sobre o lucro ainda não foi amplamente explorada no contexto brasileiro, especialmente quando se considera os diferentes estágios do ciclo de vida organizacional.

A teoria do ciclo de vida organizacional, por exemplo, sugere que empresas passam por estágios distintos — introdução, crescimento, maturidade e declínio —, cada um com características específicas em termos de estrutura organizacional, estratégias financeiras e padrões decisórias (ANTHONY; RAMESH, 1992; DRAKE, 2015). Esses estágios impactam não apenas o desempenho financeiro das empresas, mas também suas práticas de planejamento tributário e financeiro. Por exemplo, empresas em estágio de crescimento podem estar mais propensas a buscar isenções ou incentivos fiscais, enquanto aquelas em estágio de maturidade podem priorizar a manutenção de estruturas tributárias eficientes para preservar a lucratividade. Já empresas em declínio podem recorrer a estratégias tributárias mais agressivas para compensar perdas financeiras e mitigar a redução de recursos disponíveis (CORREIA, 2010; LESTER; PARNELL; CARRAHER, 2003).

Nesse contexto, acredita-se que seja relevante investigar como a interação entre restrição financeira e ciclo de vida organizacional afeta o nível de tributação sobre o lucro, isso porque, a restrição financeira não apenas pode limitar a capacidade de investimento das empresas, mas também impõe desafios estratégicos e organizacionais significativos, uma vez que decisões financeiras, como

retenção de dividendos ou aumento de endividamento, podem ser influenciadas pela necessidade de reduzir custos (KAPLAN; ZINGALES, 1997; DEMONIER; ALMEIDA; BORTOLON, 2014). Tais decisões são ainda mais complexas quando se considera que as práticas tributárias podem variar substancialmente de acordo com o estágio do ciclo de vida em que a empresa se encontra.

O presente estudo busca avançar na compreensão dessa interação ao explorar a influência da restrição financeira no nível de tributação sobre o lucro das empresas brasileiras, considerando os diferentes estágios de seu ciclo de vida organizacional. A pesquisa se distingue por integrar duas perspectivas raramente articuladas: a análise da restrição financeira e sua relação com práticas tributárias, e o impacto do ciclo de vida organizacional nesse processo. Essa abordagem permite compreender se, e como, empresas em diferentes estágios organizacionais ajustam suas estratégias tributárias para lidar com restrições financeiras.

Diante do exposto o estudo propõe investigar como a interação entre a restrição financeira e ciclo de vida organizacional afeta o nível de tributação sobre o lucro. A contribuição do estudo reside em preencher uma lacuna na literatura ao oferecer uma análise integrada de como restrições financeiras impactam decisões tributárias em diferentes estágios organizacionais. Além disso, os resultados podem oferecer implicações práticas para gestores e formuladores de políticas ao propor estratégias tributárias ajustadas aos desafios enfrentados pelas empresas em cada estágio do ciclo de vida, promovendo uma gestão mais eficiente e sustentável em cenários de restrição financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 RESTRIÇÃO FINANCEIRA

A restrição financeira (RF) representa um desafio significativo para empresas que enfrentam dificuldades em acessar recursos financeiros externos. Esses entraves podem ser motivados por fatores internos, como baixa rentabilidade e falta de garantias, ou externos, como condições macroeconômicas desfavoráveis (WHITED, 1992; LAMONT et al., 2001). Em resposta a essas dificuldades, as empresas muitas vezes recorrem a estratégias para aumentar a liquidez interna, reduzindo saídas de caixa e otimizando recursos disponíveis. Entre essas estratégias, destaca-se a gestão tributária, que pode atuar como uma ferramenta eficaz para aliviar pressões financeiras (EDWARDS et al., 2016).

No Brasil, o cenário é particularmente desafiador devido às altas taxas de juros e às barreiras estruturais que limitam o acesso ao crédito empresarial. Nesse contexto, a gestão fiscal assume um papel central como alternativa para reduzir custos e preservar a operação das empresas. Estudos mostram que empresas financeiramente restritas tendem a adotar práticas fiscais mais agressivas,

utilizando-se de planejamento tributário para minimizar o impacto da carga fiscal (FRANÇA et al., 2017; DEMONIER et al., 2015). Por exemplo, a redução da taxa efetiva de tributação (ETR) pode ser uma estratégia para liberar caixa, permitindo que as empresas mantenham suas operações sem comprometer investimentos essenciais.

A literatura também sugere que a RF pode ser identificada por comportamentos específicos, como maior retenção de caixa, menor distribuição de dividendos e redução de investimentos em ativos fixos (ALMEIDA et al., 2004; DEMONIER et al., 2015). Essas práticas refletem a necessidade das empresas de mitigar riscos financeiros em cenários adversos. No entanto, a relação entre RF e tributação efetiva é complexa e pode variar conforme o setor de atuação, o tamanho da empresa e outros fatores contextuais. Enquanto algumas empresas utilizam estratégias de planejamento tributário para reduzir sua carga fiscal, outras podem enfrentar barreiras institucionais que dificultam a implementação dessas práticas.

Edwards et al. (2016) argumentam que a RF, independentemente de sua origem — seja macroeconômica ou específica da firma —, incentiva as empresas a buscar formas de redução fiscal como uma alternativa para gerar liquidez interna. Essa dinâmica é particularmente relevante em mercados emergentes, onde as condições de crédito são menos favoráveis. França et al. (2017) demonstraram que empresas financeiramente restritas em países da América Latina, incluindo o Brasil, apresentaram comportamentos variados em relação à ETR, destacando diferenças nas respostas estratégicas a crises financeiras globais.

Assim, ao analisar o contexto brasileiro, a RF pode ser vista como um catalisador para práticas fiscais agressivas. Empresas em situação de restrição enfrentam maior pressão para reduzir custos, e a carga tributária, sendo um dos principais componentes de despesa, torna-se um alvo estratégico. Essa relação destaca a relevância de compreender como a RF influencia a ETR, especialmente em economias como a brasileira, onde o planejamento tributário pode ser uma ferramenta crítica para a sobrevivência organizacional. Diante do exposto formula-se a primeira hipótese:

H1: *Empresas em situação de restrição financeira apresentam taxas efetivas de tributação (ETR) mais baixas, refletindo maior agressividade tributária em comparação com empresas não restritas.*

2.2 CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL

A teoria do ciclo de vida organizacional postula que as empresas evoluem por meio de estágios distintos — nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e declínio —, cada um caracterizado por desafios e demandas específicos (MILLER; FRIESEN, 1984; DICKINSON, 2011). Esses estágios

afetam diretamente as estratégias financeiras e fiscais das empresas, influenciando sua abordagem em relação ao planejamento tributário e à gestão de recursos.

Empresas em estágio de nascimento enfrentam altos níveis de incerteza, baixa geração de caixa e dificuldades para acessar crédito. Nesse cenário, a redução de custos, incluindo a carga tributária, torna-se uma prioridade estratégica para liberar recursos que possam ser reinvestidos no crescimento (ALVES; MARQUES, 2007). Por outro lado, empresas maduras, com maior estabilidade financeira e reputação consolidada, geralmente adotam estratégias fiscais mais conservadoras, buscando minimizar riscos regulatórios e preservar sua imagem perante stakeholders (ANTHONY; RAMESH, 1992; GRULLON et al., 2002).

Já nos estágios de turbulência e declínio, as empresas enfrentam pressões financeiras intensas e frequentemente recorrem a medidas extremas para garantir a sobrevivência. Nessas fases, práticas fiscais agressivas podem ser implementadas para reduzir custos e aumentar a liquidez disponível, como observado por Miller e Friesen (1984). Além disso, a literatura destaca que a capacidade das empresas de gerenciar suas estratégias fiscais de forma eficaz varia significativamente entre os estágios do ciclo de vida, influenciada por fatores como estrutura organizacional, governança e ambiente competitivo (DRAKE, 2012).

Estudos empíricos, como os de Silva e Rezende (2017), indicam que a relação entre estágio do ciclo de vida e ETR é não linear. Empresas em estágios iniciais ou finais tendem a adotar práticas fiscais mais agressivas, enquanto empresas em crescimento ou maturidade mostram maior estabilidade em sua abordagem tributária. Essa dinâmica reflete a interação entre necessidades financeiras específicas de cada estágio e a capacidade das empresas de implementar estratégias fiscais adequadas.

H2: *O estágio do ciclo de vida organizacional influencia a relação entre a restrição financeira e o nível de tributação, com empresas em nascimento e declínio apresentando maior redução na ETR em comparação a outros estágios.*

2.3 NÍVEL DE TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO

O nível de tributação sobre lucro diz respeito a quanto de tributos realmente incidiram sobre o lucro, levando em conta as reduções sobre este e demais operações que podem resultar na redução do valor do imposto (FRANÇA, 2018). No Brasil a taxa nominal máxima é de 34%, mas ao se observar o comportamento das empresas através de seus demonstrativos nota-se que ficam muito abaixo dessa referência, o que leva a conclusão de que as empresas tomam postura agressiva em relação aos tributos sobre o lucro.

A ETR é a taxa efetiva do imposto sobre o lucro e varia de empresa para empresa levando em consideração diversos fatores associados às suas características, como por exemplo, o setor econômico onde atuam e seu porte (FRANÇA, 2018). Na literatura é possível encontrar os determinantes da ETR, dentre eles cabe destacar o estágio do ciclo de vida (HASAN et al, 2016), tamanho da empresa (WATTS; ZIMMERMAN 1986), alavancagem (DYRENG et al, 2010), rentabilidade (ARMSTRONG et al, 2012), intensidade do capital (CHEN et al, 2010) e intensidade do estoque (RICHARDSON; LANIS, 2007).

Para Drake (2012) os estágios do ciclo de vida organizacional (ECV) é um determinante importante ETR, porque em cada fase do ECV, as transações econômicas são diferentes e podem influenciar o tratamento contábil e tributário, denotando assim índices de agressividade fiscal diferentes para cada fase.

Por outro lado, Shackelford e Shevlin (2001) afirmam que a taxa efetiva de tributos sobre o lucro (ETR) constitui uma medida válida da eficácia de planejamento tributário sendo, portanto, uma proxy válida para estudos de agressividade fiscal (tax avoidance). Hanlon e Heitzman (2010) quando definem tax avoidance. afirmam que ela se apresenta como uma redução clara da tributação e que pode se apresentar de várias formas, tais como, planejamento tributário, gerenciamento tributário, planejamento tributário ou elisão fiscal, em qualquer dessas situações os tributos são considerados custos que conseqüentemente induzem as organizações a reduzi-los com finalidade de aumentar seu desempenho.

A ETR reflete na taxa efetiva, ou seja, quanto realmente incidiu sobre o lucro, levando em conta as reduções sobre este e demais operações que podem resultar na redução do valor do imposto (FRANÇA, 2018), No Brasil a taxa nominal máxima é de 34%, mas ao se observar o comportamento das empresas através de seus demonstrativos nota-se que ficam muito abaixo dessa referência, o que leva a conclusão de que as empresas tomam postura agressiva em relação aos tributos sobre o lucro. Esse comportamento varia de empresa para empresa levando em consideração diversos fatores associados as suas características, como por exemplo, o setor econômico onde atuam e seu porte (FRANÇA, 2018).

A literatura já identificou vários determinantes da ETR, incluindo o ciclo de vida organizacional (HASAN et al, 2016), embora seja uma determinante relevante pouco se fala sobre como a ETR se comporta em cada estágio do ciclo de vida, se uma empresa madura pode ser mais ou menos agressiva que uma em estágio de crescimento ou nascimento e quais as implicações disso no desempenho das organizações, por exemplo. Diante do exposto, formula-se a terceira hipótese:

H3: *Empresas em estágios extremos do ciclo de vida (nascimento e declínio) apresentam taxas efetivas de tributação mais baixas, devido a estratégias fiscais mais agressivas em comparação aos estágios intermediários.*

2.4 ESTUDOS ANTERIORES

No cenário internacional Drake *et al* (2020) buscaram investigar se a redução das taxas efetivas de impostos denota um indicativo de evasão fiscal, adotando uma visão das reconciliações de taxas de imposto efetivas. As autoras se utilizaram dos *scripts Perl* para coletar dados sobre reconciliações de taxas de impostos de *firms' 10-K filing*, iniciaram com 177.347 observações da Compustat de domicílio nos Estados Unidos com firmas de 1996 a 2015. Os autores seguiram linhas de pensamento semelhante a de outros pesquisadores tributários, excluindo firmas com ativos totais inferiores a \$ 10 milhões e com renda antes dos impostos negativa, e excluíram também utilitários e firmas do setor financeiro, pois possuem diferentes oportunidades e incentivos de planejamento tributário, resultando em uma amostra para extração de *Perl* de 57.612 observações. O processo de extração de dados *Perl* extraiu e validou com sucesso 23.244 observações divididas em 10.840 nacionais e 12.404 multinacionais. Os resultados apontaram que tanto as firmas nacionais quanto multinacionais demonstram comportamento decrescentes da ETR no GAAP dos VAs, destacando como os VAs afetam as inferências sobre o nível de evasão fiscal. Além disso, mostrou-se a queda observada no mercado doméstico. As ETRs GAAP ao longo do tempo resultam principalmente de lançamentos VA. No entanto, como o benefício GAAP ETRfit das liberações de VA decorrem de perdas anteriores, os resultados sugerem que a diminuição no mercado doméstico ao longo do tempo reflete as mudanças na economia empresarial, em vez de planejamento. No geral, os resultados sugerem que a evasão fiscal observada nas empresas resulta em grande parte do histórico de perdas e mudanças nas leis tributárias, e não da evasão fiscal intencional.

Já Park (2020) buscou estudar as cargas tributárias no Japão e na Coreia do Sul usando alíquotas fiscais efetivas médias como ferramenta de medição. O estudo analisou as principais características da carga tributária no Japão e na Coreia nas últimas décadas. Prestando muita atenção aos AETRs sobre trabalho, capital e consumo, atualizou os dados existentes replicando os métodos originais usados para gerá-los. Também apresentou uma nova série AETR, revisando partes das fórmulas da OCDE para a tributação do trabalho e do capital. Revisando esses diversos dados do AETR, a análise reconfirmou a validade dos entendimentos convencionais da carga tributária nesses dois países. Também examinou desenvolvimentos mais recentes para avaliar a interpretação neoliberal da estrutura tributária emergente no Japão e na Coreia. Apesar da incerteza associada aos dados do

imposto de capital, o estudo constatou que a alegação não consegue obter apoio empírico suficiente para cortes reduzidos na tributação pública.

Já na Ucrânia Andrejovska *et al* (2020) analisaram a alocação de investimentos na Eslováquia e na Ucrânia em termos de taxas de imposto corporativas efetivas, os autores afirmam que determinar o nível da taxa legal de imposto é um processo difícil, pois é necessário encontrar um equilíbrio entre as necessidades do estado e as necessidades do investidor. O estado busca aumentar constantemente a sua arrecadação e regular a situação econômica do país. Por outro lado, os investidores tentam encontrar um país onde pagam o imposto sobre o lucro mais baixo possível. No entanto conforme demonstrado no estudo, a solução não é encontrar um país com a menor taxa de imposto legal/ nominal pois isso não garante a menor tributação automaticamente, mas encontrar um país com a menor taxa de imposto efetiva, essa sim é a melhor estratégia. A primeira parte da pesquisa empírica avaliou o desenvolvimento de a taxa legal de imposto, o total das receitas fiscais e as receitas fiscais das sociedades na Eslováquia e na Ucrânia. O desenvolvimento da taxa legal de imposto foi monitorado a partir de 2004, quando a Eslováquia se tornou membro do UE e percebeu a reforma tributária significativa. Naquela época, o sistema de imposto único foi introduzido na Eslováquia que deveria trazer mais capital estrangeiro para o país e eliminar a evasão fiscal, o que não aconteceu. A taxa foi fixada em 19% e aumentou continuamente até 2020, e posteriormente reduzida para os 21% originais. O a receita tributária das empresas variou de 12 a 22% da receita tributária total durante todo o período monitorado. Durante o período, a Ucrânia mudou sua taxa de imposto sobre as sociedades apenas uma vez em 2011, quando diminuiu de 25% para 18%. A proporção da receita do imposto sobre as sociedades no total das receitas fiscais passou de 25,58% em 2004 para 10,76% em 2018. A segunda parte da pesquisa empírica calculou a média efetiva e a taxa marginal alíquota dos sistemas tributários de ambos os países.

Quanto aos estudos no âmbito nacional cita-se Pohlmann e Iudícibus (2010), que tiveram por objetivo testar a validade de hipóteses relacionadas à influência da tributação do lucro na estrutura de capital das grandes empresas no Brasil. Adotando a abordagem da teoria do *tradeoff*, observaram que a vantagem fiscal decorrente da dedutibilidade dos juros cria um incentivo ao endividamento. O limite será justamente o ponto em que os custos decorrentes de dificuldades financeiras igualarem os benefícios tributários do endividamento. Por outro lado, sob a perspectiva da teoria da hierarquização das fontes de financiamento (*pecking order*), notaram que as firmas tomam decisões baseadas em uma ordem de preferência, iniciando pela fonte interna de financiamento e só recorrendo a capitais externos quando esgotada a primeira.

França et al (2017) buscaram analisar se as empresas latino-americanas restritas financeiramente, e em períodos de crise financeira global, reduzem a *Effective Tax Rate*, os achados dos autores sugerem, dentre outros, que: as firmas argentinas restritas financeiramente reduzem a ETR em torno de 3,2%, indicando práticas de *tax avoidance* mais agressivas; No que diz respeito as empresas brasileiras e peruanas, restritas financeiramente, elas aumentam sua ETR, contrariando a relação esperada; Já as firmas chilenas e colombianas, em períodos de crise financeira global têm uma associação negativa entre ETR e crise, isto é, aumentam as práticas de *tax avoidance* nesse contexto; Quando analisada a interação da crise com a RF, apenas as empresas peruanas apresentaram relação significativa, sendo assim, sob o status de restrição financeira e em períodos de crise financeira global, as firmas peruanas diminuem sua ETR.

Martinez e Basseti (2016), buscaram investigar se o ciclo de vida explica a relação entre os *Book-Tax Differences* (BTDs) e a persistência nos lucros, bem como informar sobre os ganhos futuros e sua relação com os BTDs, os resultados obtidos pelos autores mostraram uma relação entre BTDs e persistência nos lucros, variando nos estágios do ciclo de vida, foi possível observar que as empresas com grandes BTDs positivos estão associadas a uma mudança para a fase de crescimento no período seguinte.

Complementarmente Silva e Rezende (2017), direcionaram seus esforços para Identificar se o estágio de ciclo de vida organizacional impacta o nível de planejamento tributário, os resultados apontaram que as empresas em estágios Iniciais (antes da maturidade) ou avançados (após a maturidade) possuem relação negativa com o ETR Corrente, com a BTD e com os Tributos da DVA (e as suas sub-categorias), ou seja, as empresas nesses estágios possuem níveis de planejamentos tributários maiores do que as empresas no estágio da Maturidade. Para a ETR Corrente e a BTD os resultados foram encontrados tanto no teste de distribuição de Kruskal Wallis quanto nas regressões quantílicas realizados pelos autores.

3 METODOLOGIA

3.1 COLETA DE DADOS

A coleta de dados foi realizada através da base dados Economática, filtrado as empresas abertas listadas na B3 no período que compreende 2011 a 2020. O período adotado na pesquisa iniciou-se após a implantação das leis nº 11638/07 e 11.941/07 e do regime tributário de transição. A Tabela 1 evidencia a amostra da pesquisa.

Tabela 1 – Amostra de pesquisa. 2010 a 2020

PAINEL A: Composição da amostra da pesquisa. 2010 a 2020	
Empresas	673
(-) Bancos, intermediação financeira, seguradoras e corretoras.	(110)
(-) Dados ausentes/insuficientes para o cálculo das variáveis.	(399)
Total de empresas da amostra	164

Fonte: Economática®

3.2 TRATAMENTO DAS VARIÁVEIS

A variável dependente adotada no modelo econométrico é o nível de tributação sobre o lucro (NTL) medida através da *proxy* ETR, para sua medição utilizou-se a ETR total, corrente, setorial e diferencial. O cálculo da ETR Total é consistido na divisão da Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social pelo Lucro Antes do Imposto de Renda (TANG, 2005) conforme é demonstrado na Equação X, a seguir:

$$ETR = \frac{\text{Provisão para IRPJ e CSLL}}{\text{LAIR}} \quad (\text{E. x})$$

A partir desse cálculo, pôde-se também encontrar a ETR Corrente, subtraindo o IR diferido do denominador. A ETR setorial é encontrada pela razão entre a média da ETR corrente do setor ao qual pertence a empresa pela ETR corrente da empresa *i* no tempo *t*. No Brasil o setor econômico no qual a empresa atua é um fator importante para determinação do regime tributário (SANTOS *et al*, 2013).

A terceira medida para o NTL é ETR diferencial (HANLON; HEITZMAN, 2010) que leva em consideração a ETR nominal (34%) dividida pela ETR total da empresa *i* no tempo *t*. Desta forma, foi possível diminuir as limitações trazidas pela ETR total, como o de possibilitar a verificação do esforço realizado pela empresa para reduzir suas alíquotas efetivas sobre o lucro, de forma que ao observar sua relação pode concluir que, quanto maior for a ETR diferencial mais a empresa é agressiva na redução da ETR total (FRANÇA, 2017).

A restrição financeira (RF) foi é variável de interesse adotada neste estudo, a proxy para RF foi baseada nos modelos já utilizados por Demonier, Almeida e Bortolon, (2015), nesse caso, para a empresa ser classificada em situação de restrição financeira ela deverá, simultaneamente, apresentar, segundo Quadro 1:

Quadro 1 – Critérios de identificação das empresas com restrição financeira

Critério	Descrição
Varição positiva do saldo de disponibilidade	$(\text{Caixa e equivalente de caixa})_{it} - (\text{Caixa e equivalente de caixa})_{it-1}$
Varição negativa ou nula de investimento em imobilizados	$(\text{Imobilizado} + \text{Depreciação})_{it} - (\text{Imobilizado} + \text{Depreciação})_{it-1}$
Varição negativa ou nula de distribuição de dividendos	$((\text{distribuição de dividendos} + \text{JSCP})_{it} / \text{LL}_{it}) - ((\text{distribuição de dividendos} + \text{JSCP})_{it-1} / \text{LL}_{it-1})$

Nota: JSCP = Juros sobre capital próprio; LL_{it} = Lucro líquido.

Fonte: Demonier, Almeida e Bortolon (p, 1270, 2015)

Para possibilitar o estudo dos efeitos das restrições financeiras foi construída uma variável *dummy* denominada RF, a qual assumiu o valor de 1 para as empresas classificadas com restrições financeiras, ou seja, aquelas que atenderam os critérios supracitados, e 0 para as que não apresentaram esta relação (não possuíam restrição financeira). Além disso, foram criadas variáveis interativas (multiplicação da RF pelos ECV) visando observar melhor o comportamento da RF nos estágios do ciclo de vida das empresas da amostra.

O Quadro 2 apresenta as variáveis utilizadas:

Quadro 2 – Variáveis utilizadas no estudo

Variável	Descrição	Fundamentação onde foram significativos e sinais encontrados
<i>ETR</i>	Taxa Efetiva de Tributação sobre o Lucro (medidas de ETR Total, Corrente, setorial e Diferencial conforme explicado no texto)	Rego, (2003); Ayers, Jiang e Laplante (2009); Minnick; Noga (2010); Hanlon e Heitzman (2010); Santos, Cavalcante e Rodrigues (2013), Cabello e Pereira (2015), Guimarães, Macedo e Cruz (2016); Rego (2003), Ayres, Jiang e Laplant (2009), Hanlon e Heitzman (2010)
<i>RF</i>	<i>Dummy</i> , sendo 1 para as empresas com restrição financeira e 0 para as demais, conforme Quadro 1.	Demonier, Almeida e Bortolon (2015)
<i>ECV</i>	Estágios do Ciclo de Vida	Dickinson (2011)
<i>ETR*ECV</i>	Interação das variáveis restrição financeira (RF) e estágios do ciclo de vida organizacional (ECV)	Não encontrado na literatura
<i>TAM</i>	Tamanho da Firma, calculado pelo <i>log</i> do ativo total.	Santos, Cavalcante e Rodrigues (2013); Tsoukas e Spaliara (2014); Ramalho e Martinez (2014); Guimarães, Macedo e Cruz (2015); Demonier, Almeida e Bortolon (2015); Edwards, Schwab e Shevlin (2016)
<i>ENDIV</i>	Endividamento da firma, medido pela dívida total líquida sobre o ativo total.	Demonier, Almeida e Bortolon (2015); Guimarães et al. (2015); Santos, Cavalcante e Rodrigues (2013)
<i>ROA</i>	Retorno sobre o Ativo	

Fonte: Elaborado pelos autores (2024).

3.3 MODELO ECONOMETRICO

O modelo geral proposto para os objetivos do presente trabalho é apresentado na Equação X.

$$NT_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 RF_{it} + \beta_2 ECV_{it} + \beta_3 RF.ECV_{it} + \beta_4 \dots n CONTROL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (E5)$$

Onde,

- NT é o nível de tributação sobre o lucro da empresa i no ano t, mensurado pela taxa efetiva de tributos sobre o lucro (ETR);
- RF é a restrição financeira da empresa i no ano t, mensurada pelo modelo de Demonier, Almeida e Bortolon (2015);
- ECV é refere-se aos Estágios do Ciclo de Vida (ECV), conforme modelo de Dickinson (2011), da empresa i no ano t;
- RF*ECV é a multiplicação da variável RF por cada ECV da empresa i no ano t
- CONTROL representa as variáveis de controle tamanho da empresa (TAM), endividamento (ENDIV) e retorno sobre o ativo (ROA) da empresa i no ano t.

Os modelos econométricos foram estimados através de regressão com dados em painel de efeitos fixos e efeitos aleatórios de acordo com o resultado do teste de Hausman. Os pressupostos do modelo de regressão foram observados e as estimações foram feitas com erro padrão robustos.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Tabela 1 – Estatística descritiva das variáveis contínuas para toda a amostra. 2011 a 2020

Variáveis	N	Média	SD	Min	P50	Max
ETR Total	1.633	0,184	0,283	- 2,468	0,181	1,674
ETR Corrente	1.633	0,177	0,517	-3,425	0,168	3,518
ETR Setorial	1.633	0,001	0,515	-3,305	0,002	3,573
ETR Diferencial	1633	0,162	0,517	-3,178	0,172	3,765
Tamanho	1637	6,460	0,716	4,395	6,504	8,036
Endividamento	1637	0,576	0,222	0,896	0,575	1,579
ROA	1637	0,705	0,962	0,575	0,0652	0,452

Fonte: Economática®.

Observações: N = número de observações. SD = desvio padrão. P50 = mediana.

A análise descritiva das variáveis utilizadas no estudo oferece uma visão abrangente das características da amostra composta por empresas brasileiras listadas na B3 entre 2011 e 2020, permitindo identificar padrões relevantes e possíveis anomalias. A variável ETR Total, que mede a

carga tributária efetiva em relação ao lucro antes dos impostos, apresentou uma média de 0,184 (18,4%), consideravelmente inferior à alíquota nominal máxima de 34% no Brasil. Esse resultado reflete o uso de práticas de planejamento tributário pelas empresas para reduzir sua carga fiscal. O desvio padrão de 0,283 indica uma variabilidade significativa, sugerindo diferenças no comportamento fiscal entre as empresas, possivelmente influenciadas por fatores como setor de atuação e porte. Os valores extremos, variando de -2,468 a 1,674, mostram que algumas empresas reportaram ETRs negativas, o que pode estar relacionado a compensações de prejuízos fiscais, enquanto outras excederam a alíquota nominal devido a peculiaridades tributárias ou eventos atípicos. A mediana de 0,181 confirma que a maioria das empresas apresentou ETR próxima à média.

A ETR Corrente, que foca nos tributos pagos no período, apresentou média de 0,177 (17,7%) e desvio padrão de 0,517, evidenciando maior variabilidade em comparação à ETR Total. Essa discrepância pode ser explicada pela contabilização de impostos diferidos e créditos fiscais. Os valores extremos, variando de -3,425 a 3,518, destacam a presença de práticas fiscais agressivas, que podem incluir a maximização de deduções fiscais ou ajustes tributários extraordinários.

A ETR Setorial, que representa a média relativa do setor em relação às empresas individuais, apresentou uma média praticamente nula (0,001) com desvio padrão de 0,515. Isso indica que algumas empresas estão significativamente abaixo ou acima da média do setor, sugerindo o impacto de incentivos fiscais específicos ou características intrínsecas, como estrutura de custos e regimes tributários diferenciados. Já a ETR Diferencial, que compara a ETR efetiva com a alíquota nominal de 34%, apresentou média de 0,162 (16,2%) e desvio padrão de 0,517. Essa variável reflete a intensidade das estratégias fiscais das empresas, com valores extremos (-3,178 a 3,765) apontando tanto para práticas muito agressivas quanto para empresas que operam com uma carga fiscal acima do esperado.

A variável Tamanho, representada pelo logaritmo dos ativos totais, revelou uma média de 6,460, indicando que a amostra é composta majoritariamente por empresas de grande porte. O desvio padrão de 0,716 evidencia certa heterogeneidade, enquanto os valores extremos, variando de 4,395 a 8,036, indicam a presença de empresas de menor porte, que podem enfrentar maiores dificuldades na implementação de estratégias fiscais sofisticadas devido à limitação de recursos.

A variável Endividamento, medida pela razão entre dívida total líquida e ativos totais, apresentou média de 0,576 (57,6%), o que sugere que as empresas da amostra possuem uma estrutura de capital moderadamente alavancada. O desvio padrão de 0,222 aponta para diferenças substanciais entre as empresas, com valores extremos variando de 0,896 a 1,579. Empresas com altos níveis de

endividamento podem estar mais propensas a adotar estratégias fiscais agressivas para mitigar custos financeiros.

Por fim, a variável ROA, que mede o retorno sobre ativos, apresentou uma média de 0,705 (70,5%) com desvio padrão de 0,962, indicando alta variabilidade no desempenho financeiro das empresas. A mediana de 0,0652 e o valor máximo de 0,452 mostram que a maioria das empresas teve retornos modestos, enquanto algumas apresentaram lucros excepcionais. Os valores negativos ou próximos de zero sugerem a presença de empresas em dificuldades financeiras, o que pode influenciar suas decisões fiscais e a relação com a restrição financeira.

De forma geral, a análise descritiva revela uma amostra heterogênea em termos de tamanho, estrutura de capital e desempenho financeiro, o que contribui para a compreensão da variabilidade das práticas fiscais. A disparidade nas ETRs reforça a importância de explorar como fatores contextuais, como restrição financeira e estágio do ciclo de vida organizacional, influenciam as estratégias fiscais. Esses resultados destacam a necessidade de considerar interações entre variáveis para captar adequadamente os determinantes da carga tributária efetiva nas empresas brasileiras.

4.2 ANÁLISE DE REGRESSÃO

A seguir são apresentados os modelos de regressão estimados por painéis de efeitos fixos e aleatórios. Cada modelo (1, 2, 3, 4 e 5) foi estimado com um ECV específico, sendo o modelo 1 com o ECV Nascimento, o modelo 2 com o ECV Crescimento, e assim por diante. Além disso, a variável explicativa RF (Restrição Financeira) foi multiplicada por cada ECV, para testar a influência da restrição financeira em cada ciclo de vida organizacional. Esse procedimento se repetiu em todas as estimações do estudo nesta seção (tópico 4.2). Ressalta-se que nos modelos de efeitos aleatórios foram incluídas variáveis de setores econômicos, já para os modelos de efeitos fixos não foram incluídas variáveis de setor por apresentarem problemas de multicolineariedade.

Os resultados reportados na Tabela 1 mostra que a ECV nascimento foi a única fase dos ciclos de vida organizacional significativo que apresentou uma relação negativa, isto é, as empresas em estágio de nascimento reduzem a ETR mais do que empresas dos demais estágios, portanto isso pode indicar que as firmas em nascimento adotam práticas mais agressivas tributariamente. Já quando relacionado com a restrição financeira essa relação mostrou-se inversa.

A variável tamanho assim como a variável ROA demonstram relação significativa e positiva em todos os estágios do ciclo de vida das empresas contidas na amostra, ou seja, empresas com maior retorno sobre os ativos tem uma ETR maior.

Tabela 2 Resultado das regressões com dados em painel, de efeito fixo, para a variável dependente: ETR Total. 2011 a 2020

Variáveis	Modelo A1	Modelo A2	Modelo A3	Modelo A4	Modelo A5
Restrição Financeira (RF)	-0,009	- 0,003	0,023	0,112	0,003
ECV Nascimento	-0,132**				
ECV Crescimento		0,006			
ECV Maturidade			0,025		
ECV Turbulência				0,001	
RF x ECV Nascimento	0,186*				
RF x ECV Crescimento		0,034			
RF x ECV Maturidade			0,038		
RF x ECV Turbulência				-0,068	
Tamanho	0,100**	0,962**	0,942**	0,967**	0,952**
Endividamento	-0,067	- 0,844	0,074	- 0,083	-0,083
ROA	0,435***	0,454***	0,441***	0,457***	0,457***
Constante	-0,452	-0,423	-0,428	-0,427	-0,417
R2	0,031	0,019	0,021	0,019	0,019
Observações	1612	1612	1612	1612	1612

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Observações: * $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. ECV = Estágios do Ciclo de Vida de acordo com o modelo de Dickinson (2011). Foi omitido o ECV declínio para evitar problemas de colinearidade. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos para heterocedasticidade.

De acordo com a Tabela 2, os resultados deste estudo fornecem uma análise detalhada das relações entre a restrição financeira, os estágios do ciclo de vida organizacional (ECV) e a taxa efetiva de tributação (ETR Total) das empresas brasileiras no período de 2011 a 2020. A análise das variáveis demonstra que, de forma isolada, a Restrição Financeira (RF) não apresentou significância estatística em nenhum dos modelos testados, sugerindo que, de maneira geral, a RF, por si só, não exerce um impacto direto e consistente sobre a carga tributária efetiva. Este achado contrasta com estudos prévios, como os de Edwards et al. (2016) e França et al. (2017), que apontam para uma relação negativa entre RF e ETR, na qual empresas em situação de restrição financeira tenderiam a adotar práticas fiscais mais agressivas para reduzir custos tributários e preservar liquidez. No entanto, a ausência de significância pode ser explicada pelo fato de que a relação entre RF e ETR está mediada por outros fatores, como os estágios organizacionais, conforme evidenciado pelos resultados das interações.

Em relação aos estágios do ciclo de vida organizacional, o ECV Nascimento apresentou um coeficiente negativo e estatisticamente significativo (-0,132; $p < 0,05$), indicando que empresas nesse estágio têm uma ETR Total mais baixa em comparação às empresas em outros estágios. Este resultado está alinhado com a teoria de Anthony e Ramesh (1992) e outros estudos que indicam que empresas em estágio de nascimento enfrentam maiores dificuldades financeiras e, portanto, têm maior propensão a adotar práticas fiscais agressivas como forma de preservar recursos financeiros para

sustentar operações e investimentos iniciais. Por outro lado, os estágios de Crescimento, Maturidade e Turbulência não apresentaram significância estatística em seus coeficientes isolados, sugerindo que empresas nesses estágios têm maior estabilidade financeira e organizacional, o que resulta em práticas fiscais menos agressivas ou mais homogêneas.

As interações entre RF e ECV oferecem insights adicionais. A interação RF x ECV Nascimento apresentou um coeficiente positivo e significativo (0,186; $p < 0,10$), sugerindo que, para empresas em estágio de nascimento, a restrição financeira reduz a intensidade das práticas fiscais agressivas, resultando em uma ETR Total mais alta em comparação a empresas não restritas no mesmo estágio. Esse achado pode ser explicado pelo fato de que empresas em nascimento e com restrição financeira enfrentam limitações não apenas financeiras, mas também gerenciais, que dificultam a implementação de estratégias fiscais complexas e agressivas.

Por outro lado, as interações entre RF e os estágios de Crescimento, Maturidade e Turbulência não apresentaram significância estatística. Isso sugere que a restrição financeira não exerce um impacto adicional significativo sobre a ETR nesses estágios, possivelmente devido à maior capacidade de planejamento tributário e à menor vulnerabilidade financeira dessas empresas.

Os resultados das variáveis de controle corroboram a literatura existente. A variável Tamanho, representando o logaritmo dos ativos totais, apresentou coeficientes positivos e significativos em todos os modelos (aproximadamente 0,10; $p < 0,05$), indicando que empresas maiores tendem a apresentar ETRs mais altas. Esse achado está em linha com a teoria dos custos políticos de Watts e Zimmerman (1986), que sugere que empresas de maior porte enfrentam maior escrutínio regulatório e, por isso, adotam práticas fiscais mais conservadoras.

De forma semelhante, o ROA, que mede a rentabilidade das empresas, mostrou coeficientes positivos e significativos em todos os modelos (entre 0,435 e 0,457; $p < 0,01$), reforçando que empresas mais lucrativas possuem menor incentivo para adotar práticas fiscais agressivas, uma vez que têm maior capacidade de pagar tributos sem comprometer sua operação. Por outro lado, a variável Endividamento, embora não estatisticamente significativa, apresentou coeficientes negativos, indicando uma tendência de que empresas mais alavancadas busquem reduzir sua carga tributária como forma de aliviar os custos financeiros associados à dívida.

Sendo assim, esses resultados corroboram a teoria do ciclo de vida organizacional, que postula que os desafios enfrentados pelas empresas variam significativamente conforme seu estágio de desenvolvimento. Empresas em estágio de nascimento enfrentam maiores restrições financeiras e são mais propensas a adotar práticas fiscais agressivas, embora a presença de restrição financeira limite sua capacidade de implementar tais estratégias de maneira eficaz. Nos estágios intermediários, como

crescimento e maturidade, a ausência de significância nos coeficientes sugere maior estabilidade nas práticas fiscais, enquanto as interações destacam que a capacidade de lidar com restrições financeiras depende do estágio organizacional.

Os achados deste estudo também reforçam a importância de considerar os estágios do ciclo de vida como moderadores na relação entre restrição financeira e tributação, contribuindo para o avanço da literatura ao demonstrar que essa relação é mais complexa do que anteriormente sugerido. Por fim, os resultados oferecem implicações práticas para gestores e formuladores de políticas, ao destacar a necessidade de adaptar estratégias fiscais e financeiras às especificidades de cada estágio organizacional, com atenção especial às condições de restrição financeira.

Tabela 3. Resultado das regressões com dados em painel, de efeito aleatório (RE) para a variável dependentes: ETR Corrente, 2011 a 2020

Variáveis	Modelo B1	Modelo B2	Modelo B3	Modelo B4	Modelo B5
Restrição Financeira (RF)	-0,036	-0,052	0,005	-0,038	-0,032
ECV Nascimento	-0,078				
ECV Crescimento		-0,028			
ECV Maturidade			0,050*		
ECV Turbulência				0,006	
ECV Declínio					-0,088
RF x ECV Nascimento	0,024				
RF x ECV Crescimento		0,082			
RF x ECV Maturidade			-0,073		
RF x ECV Turbulência				0,042	
RF x ECV Declínio					0,026
Tamanho	0,006	0,007	0,005	0,006	0,003
Endividamento	-0,048	-0,050	-0,049	-0,055	-0,054
ROA	0,544***	0,561***	0,525***	0,568***	0,553***
Setor 1	-0,006	-0,008	-0,008	-0,005	-0,006
Setor 2	-0,045	-0,051	- 0,049	- 0,050	- 0,050
Setor 3	-0,054	-0,063	- 0,050	- 0,060	-0,049
Setor 4	-0,049	-0,050	-0,050	- 0,053	-0,053
Setor 5	0,117*	0,115*	0,113	0,118*	0,116*
Constante	0,113	0,109	0,087	0,110	0,131
R2 <i>within</i>	0,008	0,008	0,009	0,007	0,007
R2 <i>between</i>	0,127	0,123	0,126	0,123	0,128
R3 <i>overall</i>	0,027	0,026	0,028	0,026	0,027
Observações	1612	1612	1612	1612	1612

Fonte: Economática®.

Observações: * $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. ECV = Estágios do Ciclo de Vida de acordo com o modelo de Dickinson (2011). Foi omitido o ECV declínio para evitar problemas de colinearidade. Os setores econômicos foram classificados de 1 a 6, contemplando, respectivamente, o setor industrial (1), comércio (2), construção civil (3), comunicação, água e energia (4), transporte e serviços relacionados (5) e, outros setores (6). Para evitar problemas de colinearidade o setor 6 foi omitido. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos para heterocedasticidade.

A Tabela 3 apresenta os resultados das regressões com dados em painel, utilizando efeitos aleatórios (RE), para analisar os determinantes da ETR Corrente das empresas brasileiras no período de 2011 a 2020. A ETR Corrente representa a carga tributária efetivamente paga pelas empresas no período, sendo uma métrica importante para avaliar as práticas fiscais no curto prazo. Os resultados fornecem insights sobre como a Restrição Financeira (RF), os Estágios do Ciclo de Vida Organizacional (ECV) e outras variáveis explicativas impactam o nível de tributação efetiva.

A Restrição Financeira (RF) apresentou coeficientes negativos em todos os modelos, mas sem significância estatística. Este resultado indica que, isoladamente, a RF não afeta diretamente a ETR Corrente das empresas. A ausência de significância estatística para RF contrasta com estudos como o de Edwards et al. (2016) e França et al. (2017), que sugerem que empresas financeiramente restritas podem adotar práticas fiscais mais agressivas para reduzir custos e preservar caixa. No entanto, o contexto brasileiro, caracterizado por um sistema tributário complexo e um ambiente regulatório rigoroso, pode limitar a capacidade das empresas em restrição financeira de implementar estratégias tributárias agressivas. Além disso, a RF pode atuar de maneira indireta, influenciando a carga tributária quando combinada com outros fatores, como os estágios do ciclo de vida organizacional, o que justifica a análise das interações presentes na tabela.

Entre os estágios do ciclo de vida organizacional, os resultados revelam que o ECV Maturidade apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo em um dos modelos (0,050; $p < 0,10$). Esse achado reforça a teoria de que empresas maduras tendem a apresentar ETRs Correntes mais elevadas, uma vez que possuem maior estabilidade financeira, maior lucratividade e menos incentivos para adotar práticas fiscais agressivas. Estudos como os de Grullon et al. (2002) e Hasan et al. (2016) destacam que empresas maduras priorizam práticas tributárias conservadoras devido à preocupação com sua reputação e o maior escrutínio regulatório que enfrentam. Assim, esses resultados corroboram a literatura ao indicar que o estágio de maturidade é associado a um comportamento fiscal menos agressivo.

Os estágios de Nascimento, Crescimento, Turbulência e Declínio não apresentaram significância estatística em seus coeficientes isolados. Para o ECV Nascimento, a ausência de significância contrasta com a expectativa de que empresas em estágio inicial adotem práticas fiscais agressivas para preservar caixa e financiar operações, conforme sugerido por Anthony e Ramesh (1992). Uma possível explicação para este resultado é que empresas em estágio inicial possuem recursos limitados e menor capacidade gerencial para explorar estratégias fiscais complexas. Já para os estágios de Crescimento, Turbulência e Declínio, a ausência de significância sugere que outros

fatores, como o setor de atuação ou o ambiente institucional, podem desempenhar um papel mais relevante na determinação da ETR Corrente nesses estágios.

As interações entre RF e os estágios do ciclo de vida também não apresentaram significância estatística em nenhum dos modelos. Este resultado implica que a RF não modifica substancialmente o comportamento fiscal de empresas em diferentes estágios organizacionais. A ausência de significância nas interações contrasta com a teoria de Miller e Friesen (1984), que argumenta que empresas jovens ou em declínio são mais propensas a adotar práticas fiscais agressivas em situações de restrição financeira. No entanto, essa discrepância pode ser explicada pela heterogeneidade nas práticas fiscais entre as empresas da amostra e pelas particularidades do ambiente tributário brasileiro, que pode limitar a flexibilidade das empresas para implementar estratégias fiscais em períodos de restrição financeira.

As variáveis de controle apresentaram resultados consistentes com a literatura. A variável ROA, que mede a rentabilidade operacional das empresas, mostrou coeficientes positivos e significativos em todos os modelos (entre 0,525 e 0,544; $p < 0,01$), indicando que empresas mais lucrativas pagam proporcionalmente mais tributos correntes. Esse resultado está alinhado com estudos como o de Hanlon e Heitzman (2010), que apontam que empresas lucrativas têm menor incentivo para adotar práticas fiscais agressivas, pois possuem maior capacidade de cumprir suas obrigações tributárias sem comprometer sua operação.

A variável Endividamento apresentou coeficientes negativos, embora sem significância estatística, sugerindo uma tendência de que empresas mais endividadas busquem reduzir sua ETR Corrente, o que está alinhado com a literatura sobre benefícios fiscais associados ao pagamento de juros (Frank e Goyal, 2009). Por fim, o Tamanho não foi estatisticamente significativo em nenhum dos modelos, o que contrasta com a teoria dos custos políticos de Watts e Zimmerman (1986), que sugere que empresas maiores enfrentam maior escrutínio regulatório e, portanto, adotam práticas fiscais mais conservadoras. No entanto, a ausência de significância pode indicar uma maior heterogeneidade no comportamento fiscal de empresas de grande porte no contexto brasileiro.

Em síntese, os resultados da Tabela 3 revelam que a RF, isoladamente, não afeta diretamente a ETR Corrente, enquanto o estágio de maturidade se destaca como um fator que influencia positivamente a carga tributária corrente. Esses achados corroboram parcialmente a literatura, ao mesmo tempo que destacam a importância do contexto institucional e das características específicas do sistema tributário brasileiro na determinação das práticas fiscais. Além disso, os resultados sugerem que a interação entre RF e ECV é mais complexa do que sugerido por teorias anteriores, indicando a necessidade de análises mais detalhadas para capturar as dinâmicas subjacentes a essas relações.

Tabela 3. Resultado das regressões com dados em painel, de efeito aleatório (RE) para a variável dependentes: ETR Setorial. 2011 a 2020

Variáveis	Modelo C1	Modelo C2	Modelo C3	Modelo C4	Modelo C5
Restrição Financeira (RF)	0,036	0,052	0,005	0,038	0,032
ECV Nascimento	0,078				
ECV Crescimento		0,028			
ECV Maturidade			- 0,050*		
ECV Turbulência				0,005	
ECV Declínio					0,087
RF x ECV Nascimento	0,025				
RF x ECV Crescimento		-0,082			
RF x ECV Maturidade			0,073		
RF x ECV Turbulência				-0,044	
RF x ECV Declínio					-0,025
Tamanho	-0,006	0,007	0,005	0,006	0,003
Endividamento	0,049	0,052	0,051	0,056	0,055
ROA	-0,539***	-0,556***	- 0,520***	- 0,563***	-0,548***
Setor 1	0,002	0,003	0,004	0,000	0,001
Setor 2	-0,015	-0,009	- 0,011	- 0,010	-0,009
Setor 3	0,041	-0,031	- 0,044	- 0,035	-0,046
Setor 4	0,009	0,008	0,008	0,005	0,005
Setor 5	0,043	0,046	0,048	0,042	0,044
Constante	0,037	0,041	0,063	0,039	0,019
R2 <i>within</i>	0,008	0,008	0,009	0,007	0,007
R2 <i>between</i>	0,047	0,042	0,047	0,043	0,048
R3 <i>overall</i>	0,014	0,013	0,015	0,013	0,013
Observações	1612	1612	1612	1612	1612

Fonte: Economática®.

Observações: * $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. ECV = Estágios do Ciclo de Vida de acordo com o modelo de Dickinson (2011). Foi omitido o ECV declínio para evitar problemas de colinearidade. Os setores econômicos foram classificados de 1 a 6, contemplando, respectivamente, o setor industrial (1), comércio (2), construção civil (3), comunicação, água e energia (4), transporte e serviços relacionados (5) e, outros setores (6). Para evitar problemas de colinearidade o setor 6 foi omitido. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos para heterocedasticidade.

A Tabela 3 apresenta os resultados das regressões com dados em painel, utilizando efeitos aleatórios (RE), para analisar os determinantes da ETR Corrente das empresas brasileiras no período de 2011 a 2020. A ETR Corrente representa a carga tributária efetivamente paga pelas empresas no período, sendo uma métrica importante para avaliar as práticas fiscais no curto prazo. Os resultados fornecem insights sobre como a Restrição Financeira (RF), os Estágios do Ciclo de Vida Organizacional (ECV) e outras variáveis explicativas impactam o nível de tributação efetiva.

A Restrição Financeira (RF) apresentou coeficientes negativos em todos os modelos, mas sem significância estatística. Este resultado indica que, isoladamente, a RF não afeta diretamente a ETR Corrente das empresas. A ausência de significância estatística para RF contrasta com estudos como o

de Edwards et al. (2016) e França et al. (2017), que sugerem que empresas financeiramente restritas podem adotar práticas fiscais mais agressivas para reduzir custos e preservar caixa. No entanto, o contexto brasileiro, caracterizado por um sistema tributário complexo e um ambiente regulatório rigoroso, pode limitar a capacidade das empresas em restrição financeira de implementar estratégias tributárias agressivas. Além disso, a RF pode atuar de maneira indireta, influenciando a carga tributária quando combinada com outros fatores, como os estágios do ciclo de vida organizacional, o que justifica a análise das interações presentes na tabela.

Entre os estágios do ciclo de vida organizacional, os resultados revelam que o ECV Maturidade apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo em um dos modelos (0,050; $p < 0,10$). Esse achado reforça a teoria de que empresas maduras tendem a apresentar ETRs Correntes mais elevadas, uma vez que possuem maior estabilidade financeira, maior lucratividade e menos incentivos para adotar práticas fiscais agressivas. Estudos como os de Grullon et al. (2002) e Hasan et al. (2016) destacam que empresas maduras priorizam práticas tributárias conservadoras devido à preocupação com sua reputação e o maior escrutínio regulatório que enfrentam. Assim, esses resultados corroboram a literatura ao indicar que o estágio de maturidade é associado a um comportamento fiscal menos agressivo.

Os estágios de Nascimento, Crescimento, Turbulência e Declínio não apresentaram significância estatística em seus coeficientes isolados. Para o ECV Nascimento, a ausência de significância contrasta com a expectativa de que empresas em estágio inicial adotem práticas fiscais agressivas para preservar caixa e financiar operações, conforme sugerido por Anthony e Ramesh (1992). Uma possível explicação para este resultado é que empresas em estágio inicial possuem recursos limitados e menor capacidade gerencial para explorar estratégias fiscais complexas. Já para os estágios de Crescimento, Turbulência e Declínio, a ausência de significância sugere que outros fatores, como o setor de atuação ou o ambiente institucional, podem desempenhar um papel mais relevante na determinação da ETR Corrente nesses estágios.

As interações entre RF e os estágios do ciclo de vida também não apresentaram significância estatística em nenhum dos modelos. Este resultado implica que a RF não modifica substancialmente o comportamento fiscal de empresas em diferentes estágios organizacionais. A ausência de significância nas interações contrasta com a teoria de Miller e Friesen (1984), que argumenta que empresas jovens ou em declínio são mais propensas a adotar práticas fiscais agressivas em situações de restrição financeira. No entanto, essa discrepância pode ser explicada pela heterogeneidade nas práticas fiscais entre as empresas da amostra e pelas particularidades do ambiente tributário brasileiro,

que pode limitar a flexibilidade das empresas para implementar estratégias fiscais em períodos de restrição financeira.

As variáveis de controle apresentaram resultados consistentes com a literatura. A variável ROA, que mede a rentabilidade operacional das empresas, mostrou coeficientes positivos e significativos em todos os modelos (entre 0,525 e 0,544; $p < 0,01$), indicando que empresas mais lucrativas pagam proporcionalmente mais tributos correntes. Esse resultado está alinhado com estudos como o de Hanlon e Heitzman (2010), que apontam que empresas lucrativas têm menor incentivo para adotar práticas fiscais agressivas, pois possuem maior capacidade de cumprir suas obrigações tributárias sem comprometer sua operação.

A variável Endividamento apresentou coeficientes negativos, embora sem significância estatística, sugerindo uma tendência de que empresas mais endividadas busquem reduzir sua ETR Corrente, o que está alinhado com a literatura sobre benefícios fiscais associados ao pagamento de juros (Frank e Goyal, 2009). Por fim, o Tamanho não foi estatisticamente significativo em nenhum dos modelos, o que contrasta com a teoria dos custos políticos de Watts e Zimmerman (1986), que sugere que empresas maiores enfrentam maior escrutínio regulatório e, portanto, adotam práticas fiscais mais conservadoras. No entanto, a ausência de significância pode indicar uma maior heterogeneidade no comportamento fiscal de empresas de grande porte no contexto brasileiro.

Em síntese, os resultados da Tabela 3 revelam que a RF, isoladamente, não afeta diretamente a ETR Corrente, enquanto o estágio de maturidade se destaca como um fator que influencia positivamente a carga tributária corrente. Esses achados corroboram parcialmente a literatura, ao mesmo tempo que destacam a importância do contexto institucional e das características específicas do sistema tributário brasileiro na determinação das práticas fiscais. Além disso, os resultados sugerem que a interação entre RF e ECV é mais complexa do que sugerido por teorias anteriores, indicando a necessidade de análises mais detalhadas para capturar as dinâmicas subjacentes a essas relações.

Tabela 4. Resultado das regressões com dados em painel, de efeito aleatório (RE) para a variável dependentes: ETR Diferencial. 2011 a 2020

Variáveis	Modelo D1	Modelo D2	Modelo D3	Modelo D4	Modelo D5
Restrição Financeira (RF)	0,036	0,052	0,052	0,038	0,032
ECV Nascimento	0,078				
ECV Crescimento		0,028			
ECV Maturidade			-0,050*		
ECV Turbulência				0,006	
ECV Declínio					0,088
RF x ECV Nascimento	-0,024				
RF x ECV Crescimento		-0,082			
RF x ECV Maturidade			0,073		

RF x ECV Turbulência				0,042	
RF x ECV Declínio					-0,026
Tamanho	-0,006	-0,007	-0,005	-0,006	-0,003
Endividamento	0,048	0,050	0,049	0,055	0,054
ROA	-0,544***	-0,561***	- 0,525***	- 0,568***	-0,553***
Setor 1	0,006	0,008	0,008	0,005	0,006
Setor 2	0,045	0,051	0,049	0,050	0,050
Setor 3	0,054	0,063	0,050	0,060	0,049
Setor 4	-0,049	-0,050	-0,050	- 0,053	-0,053
Setor 5	-0,117*	-0,115*	-0,113*	- 0,118*	-0,116*
Constante	resultados 0,226*	0,230*	0,252*	0,229*	0,208*
R2 <i>within</i>	0,027	0,026	0,028	0,026	0,027
R2 <i>between</i>	0,127	0,123	0,126	0,123	0,128
R3 <i>overall</i>	0,157	0,195	0,195	0,196	
Observações	1612	1612	1612	1612	

Fonte: Economática®.

Observações: * $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. ECV = Estágios do Ciclo de Vida de acordo com o modelo de Dickinson (2011). Foi omitido o ECV declínio para evitar problemas de colinearidade. Os setores econômicos foram classificados de 1 a 6, contemplando, respectivamente, o setor industrial (1), comércio (2), construção civil (3), comunicação, água e energia (4), transporte e serviços relacionados (5) e, outros setores (6). Para evitar problemas de colinearidade o setor 6 foi omitido. Todos os modelos foram estimados com erros padrão robustos para heterocedasticidade.

A Tabela 4 apresenta os resultados das regressões com dados em painel, utilizando efeitos aleatórios (RE), para analisar os determinantes da ETR Diferencial nas empresas brasileiras entre 2011 e 2020. A ETR Diferencial reflete o desvio entre a carga tributária efetiva e a alíquota tributária nominal, sendo uma métrica relevante para identificar práticas fiscais mais ou menos agressivas. Os resultados fornecem insights importantes sobre a influência da Restrição Financeira (RF), dos Estágios do Ciclo de Vida Organizacional (ECV) e de variáveis de controle sobre o comportamento fiscal das empresas.

A variável Restrição Financeira (RF) apresentou coeficientes positivos em todos os modelos, mas sem significância estatística. Esse resultado sugere que, isoladamente, a RF não exerce impacto direto sobre a ETR Diferencial. Esse achado contrasta com estudos como os de França et al. (2017), que encontraram relação significativa entre RF e maior agressividade fiscal em empresas latino-americanas. Uma possível explicação para essa discrepância pode ser atribuída ao contexto brasileiro, caracterizado por um sistema tributário complexo e um ambiente regulatório rigoroso, que limita a capacidade das empresas em restrição financeira de implementar estratégias fiscais sofisticadas. Além disso, é possível que os efeitos da RF sobre a ETR sejam mais evidentes em interações com outras variáveis, como os estágios do ciclo de vida organizacional, o que justifica uma análise mais aprofundada dessas combinações.

Entre os estágios do ciclo de vida organizacional, o ECV Maturidade apresentou coeficiente negativo e estatisticamente significativo ($-0,050$; $p < 0,10$), indicando que empresas maduras tendem a apresentar menor ETR Diferencial. Esse resultado está alinhado com a literatura, como os estudos de Hasan et al. (2016) e Grullon et al. (2002), que destacam que empresas maduras possuem estruturas financeiras mais estáveis e práticas fiscais mais conservadoras, refletindo menor agressividade fiscal. A maior estabilidade financeira e a menor necessidade de preservar caixa em empresas maduras reduzem os incentivos para práticas fiscais mais arriscadas.

Por outro lado, os estágios de Nascimento, Crescimento, Turbulência e Declínio não apresentaram significância estatística, sugerindo que a ETR Diferencial nesses estágios não é diretamente influenciada pelas características associadas ao ciclo de vida. Esse achado pode indicar que fatores externos, como o setor de atuação e a regulação, desempenham um papel mais relevante no comportamento fiscal das empresas nesses estágios.

As interações entre RF e os diferentes ECVs também não apresentaram significância estatística em nenhum dos modelos. Isso implica que a RF não modifica substancialmente o comportamento fiscal das empresas em diferentes estágios do ciclo de vida. Este resultado contrasta com estudos como os de Miller e Friesen (1984), que argumentam que empresas em nascimento ou declínio, sob restrição financeira, tendem a adotar práticas fiscais mais agressivas. Entretanto, a ausência de significância pode ser explicada pela heterogeneidade das empresas brasileiras em termos de tamanho, governança e capacidade de planejamento tributário, além das limitações impostas pelo sistema tributário local.

As variáveis de controle apresentaram resultados consistentes com a literatura. A variável ROA, que mede a rentabilidade operacional, apresentou coeficientes negativos e significativos em todos os modelos ($p < 0,01$), indicando que empresas mais lucrativas tendem a apresentar menor ETR Diferencial, o que reflete menor agressividade fiscal. Este achado está alinhado com a teoria de Hanlon e Heitzman (2010), que argumentam que empresas lucrativas têm menor incentivo para adotar práticas fiscais agressivas, pois conseguem cumprir suas obrigações tributárias sem comprometer seu desempenho financeiro.

A variável Endividamento apresentou coeficientes positivos, embora sem significância estatística, sugerindo uma tendência de que empresas mais endividadas busquem aumentar sua ETR Diferencial, possivelmente utilizando estratégias fiscais mais agressivas. A variável Tamanho, representada pelo logaritmo dos ativos totais, também não foi estatisticamente significativa. Este resultado contrasta com a teoria dos custos políticos de Watts e Zimmerman (1986), que sugere que empresas maiores tendem a adotar práticas fiscais mais conservadoras devido ao maior escrutínio

regulatório. Contudo, a ausência de significância pode indicar maior heterogeneidade no comportamento fiscal de empresas de grande porte no Brasil.

Por fim, a inclusão de variáveis dummy para setores econômicos revelou significância estatística para alguns setores. O Setor 5 (Transporte e Serviços Relacionados) apresentou coeficientes negativos e significativos, indicando que empresas desse setor têm menor ETR Diferencial, o que reflete menor agressividade fiscal. Este resultado pode estar relacionado às características específicas do setor, como maior regulação e a presença de incentivos fiscais específicos, que limitam a flexibilidade para estratégias fiscais mais agressivas.

Em síntese, os resultados da Tabela 4 destacam que, enquanto a RF não afeta diretamente a ETR Diferencial, o estágio de maturidade exerce influência significativa, refletindo maior conservadorismo fiscal em empresas maduras. Além disso, a ausência de significância nas interações entre RF e ECV sugere que a relação entre restrição financeira, ciclo de vida e tributação é mais complexa do que se imagina e pode ser mediada por outros fatores contextuais e organizacionais. Esses achados reforçam a importância de considerar o ciclo de vida organizacional como uma dimensão analítica relevante, mas também indicam que características institucionais e setoriais desempenham um papel crucial na determinação das práticas fiscais.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo buscou investigar a relação entre restrição financeira, estágios do ciclo de vida organizacional e práticas fiscais de empresas brasileiras, utilizando diferentes medidas de carga tributária efetiva (ETR Total, ETR Corrente e ETR Diferencial) para o período de 2011 a 2020. Por meio de regressões com dados em painel, com efeitos fixos e aleatórios, os resultados revelam importantes insights sobre como esses fatores interagem e influenciam o comportamento fiscal das empresas, com implicações tanto teóricas quanto práticas.

Os principais achados do estudo indicam que a Restrição Financeira (RF), quando analisada isoladamente, não apresentou significância estatística em relação às métricas de carga tributária efetiva. Esse resultado sugere que, embora a RF seja frequentemente associada à adoção de práticas fiscais mais agressivas na literatura, no contexto brasileiro, essa relação direta é limitada, possivelmente devido às barreiras institucionais e à complexidade do sistema tributário. No entanto, as interações entre RF e os estágios do ciclo de vida organizacional evidenciaram nuances importantes. Para empresas em estágio de Nascimento, a RF parece atenuar a agressividade fiscal, refletida em uma ETR mais elevada, o que pode ser explicado pela limitação de recursos gerenciais e financeiros em empresas jovens.

Entre os Estágios do Ciclo de Vida Organizacional (ECV), o estágio de Maturidade destacou-se como um fator significativo em diversos modelos. Empresas maduras apresentaram menores ETRs Diferenciais e maiores ETRs Correntes, evidenciando um comportamento fiscal mais conservador, alinhado à literatura que destaca a estabilidade financeira e a preocupação com a reputação nesses estágios. Por outro lado, os estágios de Crescimento, Turbulência e Declínio não mostraram impactos significativos, reforçando a ideia de que outros fatores, como setor econômico ou características específicas de governança, podem ser mais determinantes nesses contextos.

As variáveis de controle também apresentaram resultados consistentes com a literatura. A rentabilidade operacional (ROA) mostrou-se um determinante importante, com empresas mais lucrativas apresentando maior carga tributária efetiva, indicando menor incentivo para práticas fiscais agressivas. Por outro lado, o endividamento apresentou uma tendência de associação com maior agressividade fiscal, embora sem significância estatística em muitos modelos. O tamanho das empresas não foi estatisticamente significativo, contrastando com a teoria dos custos políticos, mas sugerindo maior heterogeneidade nas práticas fiscais de grandes empresas no Brasil.

As contribuições deste estudo são significativas. Teoricamente, ele avança na compreensão de como restrições financeiras e estágios organizacionais interagem para influenciar práticas fiscais, especialmente no contexto de uma economia emergente. Ao incorporar diferentes medidas de ETR e considerar moderadores como os estágios do ciclo de vida, a pesquisa oferece uma visão mais complexa e contextualizada do comportamento fiscal. Na prática, os achados oferecem subsídios para gestores ajustarem suas estratégias fiscais e financeiras com base no estágio de desenvolvimento de suas organizações. Para formuladores de políticas, os resultados ressaltam a importância de simplificar o sistema tributário e de considerar incentivos que atendam às necessidades de empresas em diferentes estágios organizacionais.

Apesar das contribuições, o estudo apresenta algumas limitações. Primeiramente, a ausência de informações mais detalhadas sobre estratégias específicas de planejamento tributário limita a interpretação dos mecanismos subjacentes às variações na ETR. Além disso, a análise foca em empresas listadas, que podem não ser representativas de pequenas e médias empresas, onde os efeitos da restrição financeira e dos estágios do ciclo de vida podem ser ainda mais pronunciados. Outra limitação refere-se à impossibilidade de captar totalmente os efeitos de choques externos, como crises econômicas, que podem influenciar simultaneamente a restrição financeira e as práticas fiscais.

Para pesquisas futuras, sugere-se expandir a análise para incluir empresas de menor porte, além de investigar outros mediadores, como governança corporativa e intensidade competitiva setorial. A inclusão de métricas relacionadas a choques econômicos, como períodos de recessão, também pode

oferecer insights adicionais sobre como as empresas ajustam suas estratégias fiscais em resposta a restrições financeiras. Finalmente, uma análise qualitativa sobre as motivações por trás das escolhas fiscais em diferentes estágios do ciclo de vida poderia complementar os achados quantitativos, oferecendo uma visão mais rica e detalhada das dinâmicas organizacionais. Em conclusão, este estudo reforça a relevância de compreender a interação entre restrição financeira, ciclo de vida organizacional e tributação, especialmente em economias emergentes.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, H.; CAMPELLO, M.; WEISBACH, M. S. The cash flow sensitivity of cash. *Journal of Finance*, v. 59, n. 4, p. 1777–1804, 2004.
- ALVES, L. C. O.; MARQUES, J. A. V. C. Identificação das fases do ciclo de vida de empresas através da análise das demonstrações dos fluxos de caixa. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, p. 249-262, 2007.
- AMES, A. C.; NUNES, R. V.; SILVA, T. P. Liquidez em caixa e as restrições financeiras no desempenho de mercado das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 33, p. e1391, 2022.
- ANDREJOVSKA, A.; GLOVA, J.; TULAI, O. Investment allocation in Slovakia and Ukraine in terms of effective corporate tax rates. *Investment Management & Financial Innovations*, v. 17, p. 332-344, 2020.
- ANTHONY, J.; RAMESH, K. Association between accounting performance measures and stock prices: a test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, v. 15, n. 2-3, p. 203-227, 1992.
- ARMSTRONG, C. S.; BLOUIN, J. L.; LARCKER, D. F. The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, v. 53, p. 391–411, 2012.
- CAMARGO, A. R.; CARVALHO, F. L. Impacto do gerenciamento de resultados e da restrição financeira na estrutura de capital de empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, v. 17, n. 2, 2021.
- CHEN, X.; CHENG, Q.; SHEVLIN, T. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, v. 95, p. 41-61, 2010.
- CLEARY, S. The relationship between firm investment and financial status. *The Journal of Finance*, v. 54, n. 2, p. 234–270, 1999.
- DEMONIER, G. B.; ALMEIDA, J. E. F.; BORTOLON, P. M. O impacto da restrição financeira na prática do conservadorismo contábil. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, v. 17, n. 57, p. 1264-1278, 2015.
- DICKINSON, V. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, p. 1969-1994, 2011.
- DRAKE, K. D.; HAMILTON, R.; LUSCH, S. J. Are declining effective tax rates indicative of tax avoidance? Insight from effective tax rate reconciliations. *Journal of Accounting & Economics*, v. 70, 2020.
- DRAKE, K. Does firm life cycle explain the relation between book-tax differences and earnings persistence? Arizona State University, 2012.
- DYRENG, S.; HANLON, M.; MAYDEW, E. The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, v. 85, n. 4, p. 1163-1189, 2010.

EDWARDS, A.; SCHWAB, C. M.; SHEVLIN, T. J. Financial constraints and cash tax savings. *The Accounting Review*, v. 91, n. 3, p. 859-881, 2016.

FAZZARI, S.; HURBARD, R. G.; PETERSON, B. Financing constraints and corporate investment. *Brooking Papers on Economic Activity*, p. 141-195, 1988.

FRANÇA, R. D. Ensaio sobre tax avoidance, reputação corporativa e governança no Brasil. 2018. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Brasil.

FRANÇA, R. D.; DAMASCENA, M.; DUARTE, R.; FILHO, J. Influência da restrição financeira e da crise financeira global na Effective Tax Rate de empresas latino-americanas. *GCG Georgetown University – Universia*, v. 12, n. 1, p. 93-108, 2017.

GRULLON, G.; MICHAELY, R.; SWAMINATHAN, B. Are dividend changes a sign of firm maturity? *Journal of Business*, p. 387-424, 2002.

HANLON, M.; HEITZMAN, S. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, v. 50, p. 127-178, 2010.

HASAN, M. M.; AL-HADI, A.; TAYLOR, G.; RICHARDSON, G. Does a firm's life cycle explain its propensity to engage in corporate tax avoidance? *European Accounting Review*, p. 1-33, 2016.

JENKINS, D. S.; KANE, G. D.; VELURY, U. The impact of the corporate life cycle on the value-relevance of disaggregated earnings components. *Review of Accounting and Finance*, p. 5-20, 2004.

LAMMERSEN, L. The measurement of effective tax rates: common themes in business management and economics. Centre for European Economic Research (ZEW) and University of Mannheim, 2002.

LAMONT, O.; POLK, C.; SAA-REQUEJO, J. Financial constraints and stock returns. *Review of Financial Studies*, v. 14, n. 2, p. 529-554, 2001.

LESTER, D. L.; PAMELL, J. A.; CARRAHER, S. Organizational life cycle: a five-stage empirical scale. *The International Journal of Organizational Analysis*, v. 11, p. 339-354, 2003.

LIMA, A. S. Ciclo de vida organizacional: uma análise dos lucros anormais nos diferentes estágios do ciclo de vida das empresas listadas na BM&FBovespa. 2014. Dissertação (Mestrado) – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.

MARTINEZ, A. L.; BASSETTI, M. Ciclo de vida das empresas, book-tax differences e a persistência nos lucros. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPEC)*, v. 10, n. 2, p. 148-162, 2016.

MILLER, D.; FRIESEN, P. H. A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*, v. 30, n. 10, p. 1161-1183, 1984.

MOORES, K.; YUEN, S. Management accounting systems and organizational configuration: a life-cycle perspective. *Accounting, Organization and Society*, v. 26, n. 4-5, p. 351-389, 2001.

SCHUMPETER, J. A. The theory of economic development. Oxford: Oxford University Press, 1983.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory. New Jersey: Prentice Hall, 1986.