



UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA – UFPB
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS – PPGCC
MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

AS CONEXÕES POLÍTICAS AFETAM O NÍVEL DE
***TAX AVOIDANCE* DAS FIRMAS?**

MARIA ISAURA DA COSTA NETA

JOÃO PESSOA - PB

2026

MARIA ISAURA DA COSTA NETA

**AS CONEXÕES POLÍTICAS AFETAM O NÍVEL DE
TAX AVOIDANCE DAS FIRMAS?**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (UFPB) como requisito para a obtenção do título de Mestre no Curso de Mestrado em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade e Finanças **Orientador:** Prof. Dr. Robério Dantas de França

JOÃO PESSOA - PB

2026

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

C838c Costa Neta, Maria Isaura da.

As conexões políticas afetam o nível de tax avoidance das firmas? / Maria Isaura da Costa Neta. - João Pessoa, 2026.

68 f. : il.

Orientação: Robério Dantas de França.
Dissertação (Mestrado) - UFPB/CCSA.

1. Política e tributação. 2. Tax avoidance. 3. Conexões políticas. 4. Dependência de recursos - Teoria. 5. Carga tributária. I. França, Robério Dantas de. II. Título.

UFPB/BC

CDU 336.22:32(043)

RESUMO

Diante de um cenário empresarial fortemente moldado por práticas baseadas em relações clientelistas entre agentes políticos e seus beneficiários, este trabalho tem por objetivo analisar o impacto das conexões políticas sobre a *tax avoidance* das companhias brasileiras de capital aberto. Calcada na teoria da dependência de recursos, a dinâmica de interação entre empresas e agentes políticos se esboça como um mecanismo de suporte para as empresas, visando atenuar pressões sociais e globais. Contudo, o efeito das conexões políticas no desempenho das empresas ainda é um tema bastante controverso. Esse tipo de relação pode privilegiar empresas politicamente conectadas em detrimento daquelas que não possuem conexão política, suscitando vantagens competitivas indevidas para as corporações e figuras políticas envolvidas, além de elucidar questionamentos acerca da moralidade e da justiça fiscal que permeiam o ambiente macroeconômico. A metodologia utilizada baseou-se na aplicação do *propensity score matching* (PSM), combinado com modelo de regressão de dados em painel, com o intuito de mitigar problemas de endogeneidade e viés de seleção decorrentes da formação não aleatória das conexões políticas. Os resultados sugerem que empresas conectadas possuem maior *tax avoidance* que empresas não conectadas e conexão por participação governamental possui efeitos mais sobressalentes na ETR em relação a conexões por membros no conselho ou diretoria com experiência política. Nos setores de indústria e comércio, as empresas conectadas possuem ETRs bastante reduzidas comparativamente às não conectadas. O estudo amplia a evidência empírica sobre conexões políticas e *tax avoidance* no contexto brasileiro, contribuindo para a compreensão da dinâmica corporativa e da justiça fiscal e destacando conexão política como elemento relevante na avaliação das firmas e no delineamento dos mecanismos de governança.

Palavras-chave: *tax avoidance*; conexões políticas; teoria da dependência de recursos; carga tributária.

ABSTRACT

In a corporate environment strongly shaped by practices based on clientelist relationships between political agents and their beneficiaries, this study aims to analyze the impact of political connections on tax avoidance among publicly traded Brazilian companies. Grounded in resource dependence theory, the interaction between firms and political agents is outlined as a support mechanism for companies, seeking to mitigate social and global pressures. However, the effect of political connections on firm performance remains a highly controversial topic. Such relationships may favor politically connected firms to the detriment of non-connected ones, giving rise to undue competitive advantages for the corporations and political figures involved, while also raising questions about morality and tax fairness that permeate the macroeconomic environment. The methodology is based on propensity score matching and regression analysis. The results suggest that connected firms exhibit higher tax avoidance than non-connected firms, and that connections through government ownership have more pronounced effects on ETR than connections through board or executive members with political experience. In the industrial and retail sectors, connected firms display substantially lower ETRs compared to non-connected firms. The study expands the empirical evidence on political connections and tax avoidance in the Brazilian context, contributing to the understanding of corporate dynamics and tax justice, and highlighting political connections as a relevant element in firm evaluation and the design of governance mechanisms.

Keywords: tax avoidance; political connections; resource dependence theory; tax burden.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	6
1.1 Contextualização	6
1.2 Problema de pesquisa.....	8
1.3 Objetivos	10
1.3.1 Objetivo geral	10
1.3.2 Objetivos específicos	10
1.4 Justificativa e relevância.....	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1 <i>Tax avoidance</i> e ETR.....	13
2.1.1 Conceito de <i>tax avoidance</i>	13
2.1.2 <i>Tax avoidance</i> : incentivos e consequências	15
2.1.3 Mensuração da <i>tax avoidance</i> através da ETR.....	18
2.1.4 ETR e seus determinantes	19
2.2 Conexões políticas	21
2.2.1 Teoria da dependência de recursos.....	24
2.2.2 Repercussões adversas das conexões políticas	25
2.2.3 Conexões políticas no Brasil	29
2.3 Relação entre conexões políticas e <i>tax avoidance</i>	33
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	38
3.1 Classificação da pesquisa.....	38
3.2 Definição da amostra	38
3.3 Definição das variáveis.....	39
3.4 Procedimentos de coleta de dados.....	40
3.5 Procedimentos de análise de dados.....	40
3.5.1 Modelo econométrico de regressão linear	40
4 RESULTADOS	44
4.1 Estatística descritiva	44
4.2 Estimação do escore de propensão e modelo de regressão	47
5 CONCLUSÃO	55

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Estrutura Conceitual Unificadora do Planejamento Tributário Corporativo.. 14

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Composição da amostra de pesquisa. 2010 a 2024.	38
Tabela 2 - Discriminação das variáveis dependentes.	39
Tabela 3 - Discriminação das variáveis de interesse e de controle.....	39
Tabela 4 – Composição dos grupos (tratamento e controle).	42
Tabela 5 – Estatística descritiva das variáveis do estudo.	44
Tabela 6 – Média setorial da ETR GAAP de 2010 a 2024.	45
Tabela 7 – Média e mediana das variáveis do estudo por grupo (empresas conectadas e empresas não conectadas) de 2010 a 2024.....	45
Tabela 8 – Média setorial da ETR GAAP por grupo (empresas conectadas e empresas não conectadas). 2010 a 2024.....	46
Tabela 9 – Teste de normalidade.	47
Tabela 10 – Comparação entre as medianas dos grupos.	47
Tabela 11 – Proporção de tratados e controles na amostra.....	47
Tabela 12 – Balanceamento dos grupos - Standardized Mean Difference (SMD).	49
Tabela 13 – Estimação do efeito do tratamento.....	50
Tabela 14 – Diagnóstico de multicolinearidade - VIF.....	51
Tabela 15 – Teste de Breusch-Pagan para heterocedasticidade.	52
Tabela 16 – Modelos de regressão ponderados pelo escore de propensão com robustez a heterocedasticidade.	52

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1 - Modelo de regressão	40
Equação 2 - Probabilidade de tratamento.....	41
Equação 3 - Efeito médio do tratamento	41
Equação 4 - Escore de propensão..... -	42
Equação 5 - Atribuição ao tratamento	42
Equação 6 – Hipótese de independência condicional	42
Equação 7 – Balanceamento (Standardized Mean Difference – SMD)	43

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

O termo *tax avoidance* é comumente cunhado na literatura para designar um espectro de práticas adotadas para reduzir o montante de tributos a ser pago. No contexto da elisão fiscal, são empregadas estratégias jurídicas que buscam minimizar a carga tributária mediante o uso de lacunas legislativas. Em contraste, a evasão fiscal, que também pode ser englobada pelo termo, consiste em ações deliberadas que violam a lei com o intuito de sonegar impostos. Dessa forma, *tax avoidance* encapsula a dualidade entre práticas fiscalmente aceitáveis e aquelas que transgridam a lei, ilustrando a complexidade inerente à gestão tributária (HANLON; HEITZMAN, 2010; SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001).

Esse fenômeno está intrinsecamente associado às práticas gerenciais, influenciando a administração das finanças e dos relatórios contábeis das organizações. Ao buscar otimizar seus custos tributários, as empresas frequentemente ajustam suas práticas contábeis e fiscais com o objetivo de maximizar a eficiência financeira. Em termos holísticos, o gerenciamento tributário é delineado por um sistema complexo de normas nacionais que, embora cada vez mais harmonizadas em âmbito internacional, ainda operam sob a égide de regulamentações específicas de cada país. Assim, as práticas da gestão da empresa, incluindo o planejamento tributário, constituem pilares em que a gestão estratégica é calcada (HANLON; HEITZMAN, 2010).

Já as conexões políticas, por sua vez, referem-se aos vínculos estabelecidos entre empresas e figuras políticas influentes, com o intuito de obter benefícios econômicos e regulatórios que transcendem aqueles disponíveis a entidades sem tais relações. Essas conexões, observadas em contextos globais, proporcionam acesso privilegiado a recursos e condições favoráveis, impactando as práticas gerenciais e o desempenho corporativo. Contudo, também acarretam riscos consideráveis, incluindo desafios de governança e potenciais expropriações, demandando uma análise criteriosa de seus efeitos no ambiente empresarial (BOUBAKRI et al., 2012; PITTMAN, 1977).

Nesse contexto, as conexões políticas desempenham um papel substancial nas práticas gerenciais das empresas, influenciando não apenas a sua estrutura de governança, mas também o custo de capital e a alocação de recursos (BOUBAKRI et al., 2012), podendo, inclusive, interferir nas estratégias fiscais. Embora essas conexões possam

fornecer vantagens, como acesso facilitado ao crédito e maior probabilidade de resgate em crises financeiras, o custo de capital das empresas politicamente conectadas tende a ser elevado, especialmente quando os custos marginais dessas conexões superam os benefícios (BOUBAKRI et al., 2012).

A estrutura de capital, que diz respeito à proporção de dívida e capital próprio na empresa, é influenciada pelas conexões políticas porque estas podem facilitar o acesso a financiamento externo, como por crédito subsidiado, aumentando a dívida de longo prazo da empresa (BELGHITAR et al, 2019; HUSSAIN et al, 2024). Outrossim, a presença de membros com histórico político no conselho ou na diretoria pode levar a decisões de financiamento com maior preferência por dívida (HUSSAIN et al, 2024).

Esse padrão é observado quando políticos estão envolvidos na governança corporativa da empresa, sugerindo que conexões políticas podem facilitar o acesso ao financiamento externo, seja por meio de agências creditícias governamentais ou pela percepção do risco reduzido pelos credores em geral (BELGHITAR et al, 2019; HUSSAIN et al, 2024).

Vínculos políticos frequentemente visam assegurar acesso a benefícios fiscais, que são usados como instrumentos de indução econômica e social para fomentar o desenvolvimento e a competitividade das empresas. Assim, as empresas politicamente conectadas estariam mais favorecidas em comparação às que não possuem conexão política (EINSWEILLER et al., 2020).

À primeira vista, esses benefícios fiscais podem incentivar o crescimento empresarial. Contudo, na ótica das empresas, sua eficácia é frequentemente questionada, tendo em vista que podem não provocar impacto desejado nas decisões de investimento (MATKIN, 2010). Ademais, a concessão de benefícios fiscais, do ponto de vista do ente público, pode trazer importantes efeitos na arrecadação pública. Embora os incentivos sejam pleiteados para promover o desenvolvimento econômico, é importante que haja equilíbrio, a fim de mitigar prejuízos ao orçamento público (EINSWEILLER et al., 2020).

Em suma, as práticas de *tax avoidance* estão essencialmente vinculadas às estratégias de gestão das empresas, refletindo a busca por uma economia tributária e maximização dos lucros (ATHIRA; RAMESH, 2023; HANLON; HEITZMAN, 2010). Nesse contexto, as conexões políticas exercem uma influência sobre essas práticas

gerenciais, moldando a maneira como as empresas gerenciam suas obrigações fiscais (EINSWEILLER et al., 2020; BOUBAKRI et al., 2012).

Além disso, essas conexões podem afetar a concessão de benefícios fiscais, pois empresas que mantêm vínculos estreitos com políticos, muitas vezes por meio de apoio financeiro a campanhas ou iniciativas, podem respaldar-se em retribuições na forma de vantagens fiscais (EINSWEILLER et al., 2020; BANDEIRA-DE-MELLO; MARCON, 2011). Esta dinâmica sugere que a interação entre interesses políticos e práticas fiscais pode impactar os níveis de *tax avoidance* das firmas.

1.2 Problema de pesquisa

As conexões políticas, conforme sua proximidade e robustez, podem exercer uma influência significativa sobre o comportamento de *tax avoidance*, possibilitando que as empresas explorem vantagens fiscais com maior eficácia (BROWN; DRAKE, 2014). Nesse contexto, quando essas conexões envolvem figuras políticas ou partidos, a empresa pode se tornar mais propensa a apresentar uma redução na carga tributária, em função da influência política, seja direta ou indireta.

Essas conexões, ou laços de rede, não apenas estabelecem um ambiente propício para a adoção de práticas fiscais agressivas, mas também amplificam a eficácia dessas práticas quando estão associados a conexões políticas (BROWN; DRAKE, 2014). Sob essa perspectiva, a presença de conexões políticas nas empresas pode estar vinculada a comportamentos fiscais mais agressivos, pois criam um cenário em que há expectativa de benefícios futuros decorrentes do apoio político (KIM; ZHANG, 2015; MILLS; LI, 2017).

A literatura sobre o tema preceitua que as empresas com vínculos políticos obtêm acesso facilitado a estratégias fiscais financeiramente vantajosas (BROWN; DRAKE, 2014; KIM; ZHANG, 2015; MILLS; LI, 2017). Salienta-se que as redes de influência política podem exacerbar significativamente o comportamento de *tax avoidance*, sublinhando a relevância das conexões políticas na configuração das práticas fiscais corporativas. Em outras palavras, a presença dessas conexões confere às empresas a capacidade de otimizar suas estratégias de *tax avoidance* com um grau mais elevado de incisividade (WULANDARI; ARDHANI, 2023).

Observe-se que as conexões políticas têm o potencial de comprometer a eficácia da aplicação das leis fiscais, dado que empresas com esses vínculos frequentemente

enfrentam um nível reduzido de fiscalização tributária (LIN et al., 2017). Os autores argumentam que essas conexões oferecem às empresas uma vantagem ao minimizar o risco de fiscalização e penalidades, fomentando, portanto, a adoção de práticas de *tax avoidance* mais agressivas.

Diante disso, o enfraquecimento na aplicação das leis fiscais proporcionado por essas conexões permite que as empresas se engajem com maior intensidade em estratégias de *tax avoidance*, resultando em uma redução substancial da carga tributária efetiva. À medida que as conexões políticas contribuem para a diminuição da eficácia na aplicação das leis fiscais, as empresas ampliam significativamente suas oportunidades de explorar vantagens fiscais e tendem a adotar práticas de *tax avoidance* mais agressivas.

No âmbito nacional, a influência política sobre a alocação de recursos e a política fiscal pode comprometer a eficácia da arrecadação tributária (GADENNE, 2017). O autor argumenta que em contextos dominados por conexões políticas, o governo pode implementar políticas que favorecem determinados grupos ou interesses políticos, em detrimento da maximização da arrecadação. Esse cenário reduz a eficácia da fiscalização e permite que as empresas explorem mais amplamente lacunas regulatórias, refletindo diretamente na redução da *Effective Tax Rate* (ETR).

Apesar de a literatura internacional ter explorado a relação entre conexões políticas e *tax avoidance*, fornecendo percepções valiosas sobre como essas conexões influenciam o comportamento fiscal das empresas, a pesquisa no contexto brasileiro permanece ainda incipiente. Os estudos supracitados demonstram que os vínculos políticos não apenas facilitam a adoção de estratégias de *tax avoidance*, mas também intensificam a agressividade fiscal ao reduzir o risco de fiscalização e oferecer vantagens fiscais adicionais.

Esse cenário destaca a necessidade de pesquisas que examinem como as conexões políticas no Brasil afetam as práticas de *tax avoidance* e a efetividade da aplicação das leis fiscais, proporcionando uma compreensão mais apurada da dinâmica corporativa local e permitindo o desenvolvimento de políticas mais eficazes pelo governo.

Diante desse cenário, esse estudo se propõe a solucionar a seguinte questão de pesquisa: **qual o impacto das conexões políticas sobre a *tax avoidance* das empresas brasileiras de capital aberto?**

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo geral

Analisar o impacto das conexões políticas sobre a *tax avoidance* das companhias brasileiras de capital aberto.

1.3.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos da pesquisa são os seguintes:

- i) Examinar empiricamente se empresas com conexões políticas apresentam diferenças sistemáticas na carga tributária efetiva, compreendendo o contexto desse comportamento de acordo com a literatura;
- ii) Avaliar como o ambiente regulatório brasileiro, permeado por conexões políticas, afeta as práticas fiscais das empresas;
- iii) Analisar a *tax avoidance* de firmas politicamente conectadas, comparativamente àquelas que não apresentam essas conexões.

1.4 Justificativa e relevância

A literatura indica que países emergentes apresentam níveis mais elevados de *tax avoidance* quando comparados a economias desenvolvidas, como evidenciado no estudo de Cabello et al (2022) que contrastam países do BRICS, incluindo o Brasil, com os do G7. Além disso, as conexões políticas tendem a exercer maior influência em ambientes caracterizados por sistemas tributários rígidos e com instituições frágeis, que costumam ser legalistas e fortemente influenciados por agentes políticos (EINSWEILLER et al, 2020; MEJÍA-AMAYA; POMBO, 2025). Nesse ambiente, marcado por elevada carga tributária nominal e maior suscetibilidade à *tax avoidance*, a relação entre conexões políticas e comportamento tributário tende a se manifestar de forma mais evidente, justificando a investigação do contexto brasileiro.

O entendimento dos fatores que impactam a tributação é de suma importância para o governo. Isso ocorre porque os valores arrecadados a título de tributos por parte das empresas compreendem uma parcela representativa das receitas públicas. A parcela de receita que o ente governamental abdica, ao implementar determinadas políticas públicas, também representam um montante significativo de recursos que deixam de compor o orçamento público. Assim, deve haver uma ponderação entre o impacto que a renúncia da receita causará no orçamento e seus respectivos benefícios sociais.

Analogamente, pode haver um descontentamento social generalizado diante das práticas de *tax avoidance* associadas a favores políticos. Isso reflete uma percepção de corrupção no âmbito empresarial por parte da sociedade. Este estudo oferece contribuições significativas ao fornecer ao cidadão comum o embasamento necessário para compreender o contexto empresarial das grandes corporações e a influência dessas conexões políticas em suas decisões.

O estudo possui impacto relevante, ainda, para os formuladores de políticas públicas. Isso ocorre porque, ao avaliar empresas e setores que se beneficiaram historicamente da redução de tributos por meio de elisão e, em alguns casos, de evasão fiscal, é possível traçar métricas mais justas, promovendo maior equilíbrio. Empresas que além de apresentar histórico de agressividade fiscal, se beneficiam de conexões políticas, geram distorções econômicas, tornando a concorrência desleal.

A lacuna de pesquisa identificada no presente estudo se manifesta na ausência de investigações que articulem, de maneira sistemática e aprofundada, a relação entre conexões políticas e as práticas de *tax avoidance* no contexto nacional. Embora a literatura internacional já tenha traçado esforços para explorar como as empresas podem se beneficiar das conexões políticas (FISMAN, 2001; FACCIO, 2006; CHANEY et al., 2001; BOUBAKRI et al., 2012, BIANCHI et al., 2019), verificou-se escassez de estudos que as integrem em um delineamento teórico e empírico sobre *tax avoidance* e conexões políticas no Brasil. A presente pesquisa oferece um quadro analítico que aborda de forma holística a interseção entre essas duas variáveis.

A pesquisa sobre a influência das conexões políticas nas práticas de *tax avoidance* é particularmente relevante na atualidade, marcada por frequentes escândalos de corrupção e estratégias fiscais agressivas. As conexões políticas, por vezes presentes desde a fundação das empresas, podem ter um impacto significativo na redução dos impostos. Esses aspectos consubstanciam questões de justiça fiscal, equidade e transparência, destacando a necessidade de reformas para aprimorar o sistema tributário.

A inovação deste estudo se denota na abordagem inédita nacional do impacto das conexões políticas nas estratégias de *tax avoidance*. A pesquisa apresenta contribuições empíricas e práticas, úteis às políticas públicas e às práticas empresariais, proporcionando maior compreensão da dinâmica corporativa no Brasil. Assim, a pesquisa traz importantes *insights* sobre a dinâmica de tributação das firmas, bem como elucidar o modo como estas

interagem com suas filiações políticas, pois mais relevante que estimar evasão/elisão é identificar os grupos corporativos em que a prática é mais intensa para orientar políticas de fiscalização.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 *Tax avoidance* e ETR

2.1.1 Conceito de *tax avoidance*

Estratégias de redução, postergação e eliminação da carga tributária corporativa constituem um relevante tema da literatura de contabilidade tributária, sendo expressa pelo termo *tax avoidance*. Uma vez que os tributos são compulsórios e não oferecem benefício imediato, há incentivo para minimização da carga tributária. Ademais, as práticas de *tax avoidance* são mais comuns no que diz respeito aos tributos diretos, pois os indiretos são repassados aos elos subsequentes da cadeia produtiva (JAIN, 1987).

Algumas pesquisas na área, como a de Jain (1987) se referem a *tax avoidance* como redução da carga tributária por intermédio de lacunas ou ambiguidades legislativas – isto é, planejamento tributário, visto como uma prática legal. Este termo, por sua vez, conforme o autor, se contrapõe a *tax evasion*, que envolve a manipulação deliberada de informações e documentos para reduzir os tributos, que configura prática ilícita, sendo sonegação fiscal e sujeitando o responsável a penalidades cabíveis.

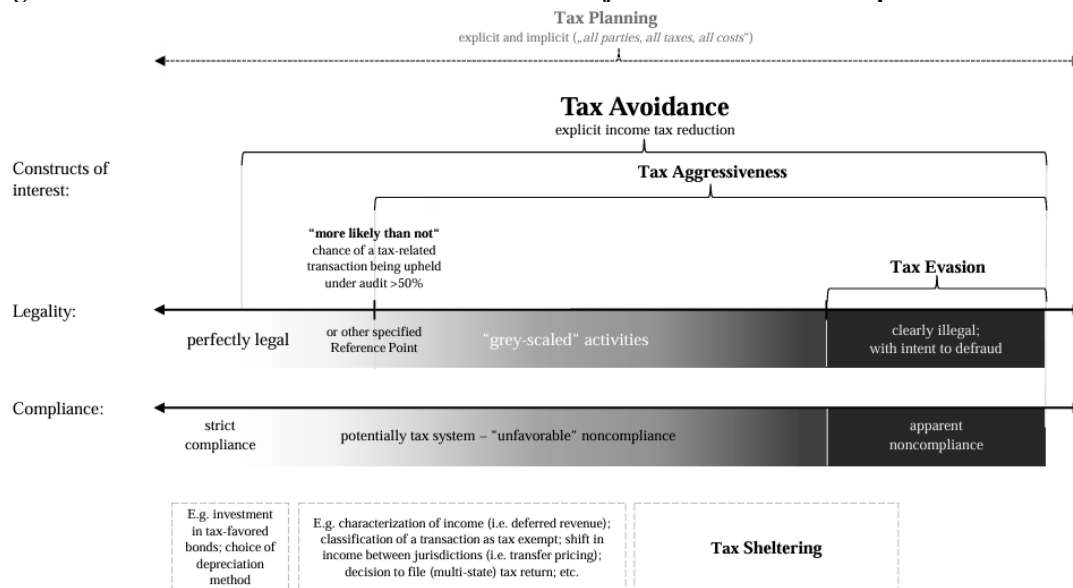
Salienta-se, contudo, a falta de uniformidade conceitual para *tax avoidance*. Nesse sentido, outros autores, como Hanlon e Heitzman (2010), Dyreng et al. (2010) e Dyreng et al. (2017) contemplam sob a égide da *tax avoidance* um prisma mais amplo de práticas corporativas, representando todo ato voltado à economia de tributos, independentemente de sua legalidade – ou seja, se refere tanto a atos lícitos, quanto a atos ilícitos.

Também é o caso de Hanlon e Heitzman (2010), que destacam os desafios de definições e métricas unânimes para o termo e o distinguem em *tax avoidance* em conforme (elisão fiscal) e não conforme (evasão fiscal). Assim como em Chen (2012), *tax avoidance* abrange as práticas lícitas de planejamento tributário e aquelas que infringem a legalidade sendo, portanto, um conceito holístico que engloba estratégias de redução e adiamento da carga tributária. Esta definição será adotada nesta pesquisa, uma vez que não é possível tal segregação a partir de informações externas, como relatórios financeiros.

O modelo conceitual de Lietz (2013) segue essa ótica mais abrangente de *tax avoidance*, conforme Figura 1 abaixo. Este modelo engloba planejamento tributário, *tax avoidance*, *tax aggressiveness*, *tax sheltering* e *tax evasion*. O autor organizou esses

conceitos em um espectro que reflete o grau de legalidade das práticas adotadas pelas empresas em uma escala de cinza, conforme segue:

Figura 1 – Estrutura Conceitual Unificadora do Planejamento Tributário Corporativo.



Fonte: Lietz (2013).

O espectro proposto por Lietz (2013) dimensiona que as empresas podem executar práticas completamente legais e aquelas que levantam questionamentos acerca do posicionamento moral da empresa. Estas práticas incluem desde o investimento em títulos governamentais isentos de impostos ou escolha do método de depreciação que melhor favorece os fluxos de caixa; até a reclassificação de transações para isenção fiscal, precificação estratégica de transferência e uso de paraísos fiscais.

Assim, há um vasto ferramental de técnicas de que as firmas dispõem para minimizar ou postergar seus tributos, incluindo aquelas que configuram práticas fiscais mais agressivas (*tax aggressiveness*), que levantam questionamentos acerca da ética e moralidade das práticas corporativas. As estratégias de elisão mais arriscadas, situadas no extremo mais agressivo da *tax avoidance*, possuem seus determinantes menos compreendidos na literatura (KIM; ZHANG, 2016).

Recentemente, pesquisas como a de Schwab et al. (2022), trouxeram importantes avanços para o estudo de ETRs mais extremas. Os autores demonstram que ETRs mais reduzidas (abaixo de 5%) estão relacionadas principalmente com a liberação de provisões de valoração, que é responsável por reduzir a ETR em 79%. Nesse grupo de observações com ETRs abaixo de 5%, os autores constataram que a evasão fiscal concebeu apenas

15,6% da redução da ETR. Assim, ajustes contábeis, como recuperação de perdas, provisões e outros eventos, possuem impacto na ETR, de forma que ETRs bastante reduzidas estão mais relacionadas a fatores contábeis e normas tributárias do que a planejamento tributário. Por exemplo, no Brasil as provisões não são dedutíveis para fins de imposto de renda, ou seja, aumentam a ETR.

Nessa seara, vale ressaltar também observações interessantes acerca das ETRs muito elevadas. No estudo de Schwab et al. (2022), essas observações foram alocadas em um grupo que contemplou as ETRs acima de 40%, que foi principalmente explicada por depreciações de *goodwill*, que explicam 16,7% da ETR elevada, e outras despesas não dedutíveis. Dessa maneira, fatores não fiscais estão relacionados com ETRs extremas, as quais, geralmente, não estão associadas à evasão fiscal. Este é um aspecto forte da legislação fiscal no Brasil, que permite amortizar *goodwill*, reduzindo a ETR; enquanto na contabilidade, o *goodwill* reduziria apenas em decorrência do *impairment*.

Outras pautas recentes na literatura incluem os efeitos de causalidade de fatores sobre *tax avoidance*, com ênfase em: gerenciamento de resultados e lucratividade (efeito negativo); e governança corporativa e responsabilidade social corporativa, destacando também conexões políticas (efeito positivo). As questões políticas no contexto da *tax avoidance* estão relacionadas à ética no comportamento de evitar os tributos, permeando aspectos de justiça fiscal e tópicos relacionados à concessão de benefícios tributários (SAFITRI; WIDARJO, 2023; SUMANTRI et al., 2024).

2.1.2 Tax avoidance: incentivos e consequências

As firmas são impelidas a reduzir sua carga tributária devido à pressão financeira para favorecer os fluxos de caixa por meio da minimização dos custos fiscais, assim, favorecer a eficiência organizacional. Para essa finalidade, as empresas podem realizar ajustes nos lucros contábeis, gerenciando seus resultados. Isto pode provocar, por vezes, influência das escolhas contábeis sobre as escolhas tributárias e vice-versa, uma vez que o planejamento tributário pode resultar no reporte de um lucro contábil menor (SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001).

Nesse sentido, as ações gerenciais voltadas à minimização das obrigações fiscais configuram um posicionamento relevante para as empresas. Desai e Dharmapala (2009) demonstram que a *tax avoidance* pode gerar valor para o acionista, quando na presença de uma boa governança – ou seja, a qualidade da governança afeta o impacto da economia

tributária no valor da empresa. Similarmente, Wen et al. (2024) argumentam que as referidas práticas podem aumentar a eficiência operacional, sem que haja comprometimento da estrutura de governança. Isso tornaria a *tax avoidance* benéfica do ponto de vista corporativo.

Salienta-se, ainda, que a geração de fluxos de caixa associada às práticas de *tax avoidance* pode reduzir os custos da firma, elevando seu valor. Conforme Chun et al. (2019), a redução da carga de tributos torna-se crucial para gestores, uma vez que permite aumentar os fluxos de caixa da firma. Assim, os autores argumentam que os efeitos negativos advindos dos conflitos de agência supracitados podem ser dirimidos pelo impacto positivo da minimização da carga tributária.

Entretanto, um planejamento tributário eficiente não consiste meramente em reduzir a carga tributária. Isto ocorre porque a avaliação dos fatores fiscais e não fiscais transpassam as considerações contábeis e regulatórias, uma vez que há custos de agência associados a uma redução mais agressiva da carga tributária. Desai e Dharmapala (2009) versam que as ações voltadas à *tax avoidance* podem levar a empresa a reduzir a transparência na divulgação das informações, criando um escudo para o oportunismo gerencial e a apropriação indevida de renda.

Por conseguinte, a *tax avoidance* corporativa implica custos distintos, que podem, inclusive, superar os benefícios para os acionistas (DESAI; DHARMAPALA, 2009). Logo, as consequências financeiras advindas da economia de tributos devem incorporar também os custos de agência (SHACKELFORD; SHEVLIN, 2001). A discussão proposta por Shackelford & Shevlin (2001) levanta aspectos de seleção adversa e do risco moral.

Conforme Shackelford & Shevlin (2001), a seleção adversa ocorre quando há escolhas ineficientes devido à assimetria informacional – como no caso dos abrigos fiscais. Já o risco moral, ocorre quando uma das partes envolvidas toma decisões que afetam negativamente a outra, por não arcar com os seus custos – como em estruturas de compensações para minimizar impostos.

Assim, há diversos riscos e incertezas que permeiam os negócios e os *stakeholders* podem optar por não se relacionar com uma firma que possua práticas fiscais mais agressivas (HANLON; SLEMROD, 2009). Desai e Dharmapala (2009) argumentam que isto se torna evidente em firmas com uma estrutura de governança precária, pois não há

mecanismos necessários para inibir comportamentos antiéticos por parte dos gestores e proteger o acionista. De modo similar, o estudo de Salman et al. (2024) demonstra que empresas com uma governança fraca sofrem impactos negativos severos quando envolvidas em atividades agressivas de *tax avoidance*

Hanlon e Slemrod (2009) complementam que a agressividade fiscal pode ser sujeita a penalidades, se consideradas não conformidade pelo órgão fiscalizador. Como o objetivo da firma é reduzir o pagamento de tributos líquido de custos, incluindo penalidades esperadas, notícias sobre penalidades e saídas de caixa para pagamento retroativo de tributos é visto quase certamente de maneira negativa. Sendo assim, pode haver custos reputacionais e políticos atrelados a esses comportamentos, uma vez que a firma seja rotulada como um “mau cidadão corporativo”.

Nessa perspectiva, deve haver uma ponderação por parte da gestão da firma, pois estratégias fiscais mais agressivas resultam em maior volatilidade nos retornos, implicando um maior risco (GUENTHER et al., 2017). Outrossim, empresas com estratégias mais agressivas sofrem maior pressão regulatória, podendo haver maior rigidez e mais frequência de fiscalizações, dado que estão sob o enfoque do fisco (WEN et al., 2024).

As práticas de *tax avoidance* culminam em prejuízos ao orçamento público, tendo em vista que reduzem a arrecadação e, assim, o financiamento governamental. Hartiaman e Murtanto (2025) discorrem acerca da fraca conformidade fiscal, relacionada, sobretudo, às práticas de *tax avoidance* realizadas por grandes corporações, que ocasiona baixa arrecadação tributária. Apesar dos esforços do governo para aumentar a arrecadação, as práticas agressivas de planejamento fiscal imputam um obstáculo notável para a otimização da receita do Estado.

Assim, desvela-se uma questão crítica no campo da tributação em que as empresas visam reduzir sua carga tributária e maximizar o valor, origina-se conflito de interesse com o governo, cuja responsabilidade é arrecadar tributos para o financiamento estatal. A redução deliberada da arrecadação das firmas por meio de práticas de *tax avoidance* afetam diretamente a capacidade do governo assistir a população (HARTIAMAN; MURTANTO, 2025).

2.1.3 *Tax avoidance* mensurada a partir da ETR

Além da supracitada falta de uniformidade conceitual, também não há uma única métrica para mensurar a *tax avoidance*, conforme destacam Hanlon e Heitzman (2010). Os autores explicitam que há benefícios e limitações em cada uma das *proxies* a se utilizar, que devem ser escolhidas de acordo com a adequação à pesquisa e à amostra utilizada, elucidando também as limitações das inferências fornecidas. Dessa forma, este estudo utilizará a *Effective Tax Rate (ETR)*.

A *Effective Tax Rate* é uma métrica largamente utilizada no debate sobre políticas tributárias, sobretudo no que tange a disposições sobre tributos corporativos, tanto por pesquisadores, quanto por formuladores de políticas públicas e grupos de interesse. As ETRs consistem em uma proporção de tributos em relação à renda, que convenientemente resumem o montante de recursos destinado ao pagamento dos tributos e fornecem uma estatística do efeito cumulativo de incentivos fiscais e mudanças na alíquota do imposto corporativo (RICHARDSON; LANIS, 2007). A intensa cobertura midiática acerca das estratégias de *tax avoidance* aumentou a sensibilidade das empresas e das autoridades fiscais em relação às informações fiscais fornecidas (FLAGMEIER et al., 2021).

Em alguns casos, as informações associadas aos aspectos fiscais geram indignação pública, como no caso de empresas que evitam impostos e apresentam uma ETR baixa ou nula. Esse comportamento pode ser taxado de “*tax shaming*”. Conseqüentemente, a divulgação ou a ocultação – se a informação for desfavorável – de determinadas informações tributárias nos relatórios anuais se tornaram decisões estratégicas para as firmas. As empresas avaliam essas decisões antecipando diferentes reações dos *stakeholders*, para reduzir o risco tributário de pressões externas (FLAGMEIER et al., 2021).

Nessa seara, pesquisadores salientam a relevância de se distinguir entre as alíquotas estatutárias e as alíquotas efetivas do imposto de renda. Isto porque o montante real pago pelas empresas em imposto de renda geralmente é melhor capturado pelas ETRs, comparativamente às alíquotas nominais. Assim, os governos podem utilizar as ETRs para avaliar quanto as empresas pagam de tributos corporativos, tanto individualmente, quanto, em média, em diferentes setores e em toda a economia. Por essa razão, as ETRs são utilizadas em propostas de políticas fiscais e para a avaliação da implementação (JANSKÝ, 2023).

Todavia, apesar de sua utilidade real, as ETRs podem parecer complexas, tendo em vista que há uma vasta gama de metodologias para cômputo de sua estimativa, cada uma com uma interpretação própria. A distinção entre cada uma dessas métricas nem sempre é evidente, bem como a adequação a determinada situação. Isto faz com que as ETRs possam ser confusas, impelindo que os usuários dessa medida possuam uma visão geral das diferentes ETRs e suas implicações em termos de pesquisa e formulação de políticas públicas (JANSKÝ, 2023)

A ETR possui desdobramento em diversas métricas, das quais serão utilizadas nesse estudo: a ETR GAAP, a ETR Corrente e a ETR Setorial. A ETR GAAP, largamente utilizada em estudos internacionais, corresponde à razão da despesa total com imposto de renda e do lucro contábil antes dos impostos. Um ponto crucial que Hanlon e Heitzman (2010) salientam é que a mudança na ETR GAAP pode decorrer das próprias transações de planejamento tributário.

As práticas fiscais das firmas possuem maior homogeneidade dentro de um mesmo setor. Isto ocorre porque estas empresas obedecem a um mesmo conjunto de instrumentos regulatórios específicos, inclusive quanto aos benefícios e incentivos fiscais, além de serem semelhantes em termos operacionais. Estas peculiaridades são capturadas pela ETR Setorial (ROHAYA et al., 2010; MANIK et al., 2024). A ETR Corrente, por sua vez, conforme Mamede Junior (2023), é relevante para capturar o diferimento, dado que apenas com tributos correntes pode-se avaliar possíveis gerenciamentos de diferenças temporárias.

2.1.4 ETR e seus determinantes

A ETR comumente é explicada por fatores financeiros da empresa, havendo uma ampla gama de estudos que discorrem acerca dos determinantes corporativos da ETR. Isso se deve, sobretudo, ao fácil acesso aos dados dos demonstrativos contábeis, que são publicizados. Outro quesito a se considerar é que um mesmo determinante pode ter uma associação distinta (positiva ou negativa) com a ETR, a depender das características da amostra estudada. Neste tópico, serão abordados alguns desses determinantes da ETR.

A relação da ETR com o tamanho da empresa possui duas óticas distintas: a teoria do custo político e a teoria do poder político. A teoria do custo político versa que empresas maiores e mais prósperas apresentam maior visibilidade por seus stakeholders, inclusive o governo, sendo alvo de maior fiscalização pelos órgãos competentes. Porquanto os

tributos configurem uma parcela dos custos políticos totais suportados pelas empresas, essa teoria sugere que empresas maiores apresentam ETRs mais elevadas (RICHARDSON; LANIS, 2007).

Por outro lado, de acordo com a teoria do poder político, firmas maiores dispõem de mais recursos para influenciar o processo político em seu favor, investir em um maior planejamento tributário e estruturar melhor as atividades a fim de obter economias fiscais ótimas. Dessa forma, firmas maiores apresentariam uma ETR menor, ou seja, mais distante da alíquota nominal e mais agressiva (RICHARDSON; LANIS, 2007; GUPTA; NEWBERRY, 1987). Farias et al. (2022) possuem um posicionamento similar, ao descrever que a relação entre a ETR pode apresentar tanto uma associação positiva quanto negativa com o tamanho da firma.

Além do tamanho, Farias et al. (2022) defendem que a lucratividade também possui relação com a alíquota efetiva de imposto. Consoante o estudo dos autores, firmas mais lucrativas ou mais rentáveis são capazes de explicar a ETR. Os autores indicam que firmas mais rentáveis estão dispostas a pagar um montante de tributos maior em relação àquelas menos rentáveis. Contudo, há autores que se contrapõem a essa perspectiva, sob o pressuposto de que firmas mais rentáveis dispõem de mais recursos livres para aplicar em planejamento tributário e, assim, gerar economia de imposto (REGO, 2003; PINHO, 2024).

Outro fator relevante para a análise da ETR são as decisões de investimento e de financiamento. As decisões de financiamento impactam diretamente as ETRs, pois as normas tributárias permitem um tratamento diferenciado, de acordo com a estrutura de capital da empresa – ou seja, da proporção da dívida e do capital próprio. As despesas de juros do financiamento externo são dedutíveis para fins de tributos sobre o lucro, uma vez que a empresa não paga imposto de renda sobre o capital de terceiros. Diante disso, as pesquisas de Richardson e Lanis (2007) e Gupta e Newberry (1987) tecem que empresas mais alavancadas possuem menores ETRs (associação negativa).

Quanto às decisões de investimento, também por questões da norma tributária, pode haver efeito sobre a ETR. A legislação permite que alguns ativos imobilizados sejam depreciados em períodos mais curtos do que sua vida útil – de forma que ele deprecie mais rapidamente para fins fiscais em comparação à sua depreciação contábil. Isso permite que a empresa realize deduções maiores sobre a base de cálculo do imposto,

reduzindo o montante a ser pago. Assim, sugere-se que uma empresa que investe mais em imobilizado – possui uma intensidade de capital maior – apresente uma ETR mais reduzida (associação negativa), conforme Richardson e Lanis (2007) e Pinho (2024).

Dependendo do contexto institucional, entretanto, a intensidade do capital pode apresentar associação positiva com a ETR. Richardson e Lanis (2007) relataram que, na Austrália, firmas mais capital-intensivas apresentaram ETRs maiores após a remoção de incentivos fiscais de depreciação com a reforma tributária no país. A intensidade de capital pode estar correlacionada com menor flexibilidade de planejamento tributário, quando há despesas de depreciação que não são totalmente compensadas por deduções fiscais (WAHYUNINGRUM et al, 2025).

O valor de mercado pode ter efeitos relevantes sobre a ETR. Isso ocorre porque firmas com maior valor de mercado tendem a ser mais visíveis e mais fiscalizadas, o que reduz a margem de manobras agressivas de planejamento tributário. Além disso, podem enfrentar maior pressão de mercado por transparência fiscal, culminando em um maior compliance e, conseqüentemente, maior ETR (LIU; CAO, 2007; GUPTA; NEWBERRY, 1987; BAEK; YEO, 2025).

2.2 Conexões políticas

Estudiosos reconhecem há anos os incentivos que as corporações possuem para buscar conexões políticas, que fatidicamente também é percebido pelos cidadãos dos países afetados há ainda mais tempo (FACCIO, 2006). As conexões políticas são frequentemente vistas como relações obscuras entre políticos e empresas, nas quais ambos se beneficiam de ganhos indevidamente. A noção genérica de conexões políticas se estabelece a partir de relações entre as corporações e o poder político (BIANCHI et al., 2019; AHMED; HUSSAINEY, 2023).

Especificamente, os políticos podem oferecer suporte político ou financeiro às empresas, de acordo com o grau de influência do político e se seu partido está no poder. Essas conexões impactam substancialmente o desenvolvimento corporativo e influenciam a própria economia do país. Conforme a teoria da dependência, a necessidade de conexões se ramifica a partir da dependência da empresa. Dessa forma, as conexões atuam como um mecanismo para as empresas enfrentarem pressões sociais e globais. Contudo, o efeito das conexões políticas no desempenho das empresas ainda é um tema bastante controverso (AHMED; HUSSAINEY, 2023).

Essas conexões políticas podem ser diretas ou indiretas (BIANCHI et al., 2019). Para o primeiro caso, considera-se que uma firma está politicamente conectada com um político quando há membros-chave, como grandes acionistas, diretores executivos ou membros do conselho de administração com envolvimento político, como: exercendo papel no parlamento, ministro ou chefe de Estado ou possui um vínculo próximo com uma autoridade de alto escalão (FACCIO, 2006; HOUSTON et al., 2014; BIANCHI et al., 2019). Essas figuras políticas, assumindo papel de gestão nas firmas, tendem a tomar decisões também políticas (BIANCHI et al., 2019).

Ngo (2024) argumenta acerca dos efeitos de diferentes mensurações das conexões políticas sobre os resultados da pesquisa. O impacto das conexões sobre o desempenho pode ser positivo ou negativo, sendo de suma importância se atentar aos indicadores utilizados para medir as conexões e, também, do contexto setorial, institucional e político em que as empresas operam. Isso porque a mensuração dessas conexões, de distintas formas, pode não condizer com exatidão a conexões “reais” e se aproximar do capitalismo clientelista. Assim, salienta-se a limitação inerente às *proxies* utilizadas.

Um apontamento interessante realizado por Wu et al. (2012) diz respeito à influência governamental mais fortemente perceptível em empresas estatais, delineada por um vínculo mais direto com o governo. Os autores observam que as conexões políticas pleiteiam distintos impactos em empresas privadas conectadas e em empresas estatais e salientam que empresas conectadas possuem desvantagem em relação às estatais. Apesar disso, a atuação de gestores politicamente conectados pode permitir e que essas empresas superem desvantagens estruturais e obtenham benefícios governamentais.

A outra hipótese de envolvimento político (indireto) ocorre quando há contribuições para campanhas políticas ou atividade de *lobby* (HOUSTON et al., 2014; BIANCHI et al., 2019). No Brasil, a matéria de doações privadas a partidos políticos é regulamentada pelo dispositivo da Lei nº 9.504/1997, que desde 2015, através da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 4.650, proíbe o financiamento empresarial das campanhas eleitorais. O dispositivo permite, entretanto, que o empresário realize doações a partidos políticos e a candidatos na forma de pessoa física.

Ao analisar as doações realizadas por empresas brasileiras no período de 2010 a 2016 (considerando as eleições presidenciais de 2010 e 2014), Martinez et al (2020) concluíram que a conexão política com base nas doações de campanha reduziu a carga

tributária para empresas doadoras nos anos seguintes à eleição. Essas doações retrataram um ambiente caracterizado por troca de favores, no qual as empresas doadoras demonstram maior agressividade fiscal do que as empresas que não doaram. Essa dinâmica sofreu impactos com as alterações regulatórias que interferiram nessa troca de favores (MARTINEZ et al, 2020).

Essas relações políticas podem se manifestar de diversas formas, como o tratamento preferencial para empresas estatais, favorecimento na concorrência por contratos governamentais, fiscalização regulatória mais flexível na empresa em questão ou mais rigorosa para seus concorrentes e até mesmo uma tributação mais branda (FACCIO, 2006). Assim, as políticas governamentais frequentemente exercem efeitos notáveis sobre o desempenho corporativo. Em consequência, as empresas usualmente adotam diversas estratégias para fomentar boas relações com importantes autoridades governamentais (HOUSTON et al., 2014; AHMED; HUSSAINEY, 2023).

Fisman (2001), analisando as firmas da Indonésia, constatou que uma parcela significativa do valor de empresas bem conectadas politicamente advém das próprias conexões políticas – isto é, estas conexões podem ser bastante favoráveis para as firmas. Para isso, o autor utilizou a ligação dos dirigentes corporativos com afiliações a altos funcionários do governo, similarmente a Faccio (2006) e Chaney et al. (2011). Vista de outra forma, a existência de conexões políticas não costuma agregar valor ou favorecer o desempenho da empresa quando o fenômeno é visto sob a ótica da corrupção administrativa (FACCIO, 2006; CHANEY et al., 2011).

Neste estudo, as conexões políticas foram identificadas a partir da presença de grandes acionistas (acima de 10% das ações com direito a voto) ou diretores principais (CEO, vice-presidente ou secretário) com envolvimento político (parlamento, ministro ou afiliação política estreita (político ou partido). Faccio (2006) menciona que essa métrica tende a captar efeitos mais duradouros que contribuições para campanhas políticas e pagamentos diretos a políticos e partidos.

Outro fato elucidado por Faccio (2006) se refere à dispersão razoável das conexões por entre os países do globo, apesar de não serem tão numerosas. Conforme estudo de Faccio (2006), as conexões são mais frequentes em empresas maiores. Também estão mais presentes em países altamente corruptos, em países que impõem restrições aos investimentos e em sistemas menos transparentes. Em contraposição, as conexões são

menos comuns em países em que há uma regulamentação mais rígida sobre conflitos de interesse político.

2.2.1 Teoria da dependência de recursos

A teoria da dependência de recursos, formulada por Pfeffer e Salancik (2003), dissemina que o comportamento de uma organização é melhor compreendido através da análise do contexto ambiental em que esse comportamento ocorre. A perspectiva teórica enfatiza o efeito do ambiente sobre as organizações e no modo como as organizações respondem a restrições externas. Nesse sentido, a organização é vista como uma coalizão de recursos, que almeja, sobretudo, a sobrevivência em um ambiente competitivo.

Essa teoria relaciona o controle de recursos como advindo da posse, acesso ou capacidade de determinar o uso desses recursos, os quais conferem um poder ou influência. A vulnerabilidade desse poder gera dependência, que se designa a partir da relevância que esse recurso possui para a organização e do grau de concentração ou dispersão desse controle. A firma pode responder de distintas maneiras a essa dependência e aos desafios do ambiente em que opera.

Adicionalmente, salienta-se que, em empresas que apresentam conexões políticas, o custo de agência pode aumentar devido à menor transparência, criando um ambiente mais propício à prática de *tax avoidance* baseado em omissões informacionais, facilitando a expropriação de renda por parte dos gestores. Em outras palavras, o desenvolvimento de vínculos políticos geralmente está relacionado à ocultação de algumas informações que demonstrem fragilidades na gestão ou na governança corporativa. Isso eleva os custos de agência e pode facilitar manobras de *tax avoidance*. Assim, a teoria da agência também fornece subsídio para compreensão dessa dinâmica empresarial (CHANEY et al, 2010; WANG; YOU, 2022).

As empresas podem responder a essas demandas ambientais por meio da conformidade, que pode ser a maneira mais onerosa ou mais complexa. Para maximizar a eficiência, as alternativas de que as firmas dispõem envolvem evitar as condições que exigiriam conformidade; controlar a formação dessas demandas utilizando de autorregulação; ou adotar uma postura de baixa visibilidade. Em face dessas exigências externas, a organização pode buscar controlar o contexto em que opera ou negociar com o ambiente. Por fim, pode recorrer ao poder social do governo para influenciar o ambiente ao seu favor (PFEFFER; SALANCIK, 2003).

Em suma, o constructo da teoria da dependência de recursos relaciona a firma ao ambiente. A gestão da empresa articula estratégias que visem reduzir a incerteza ambiental. De acordo com essa perspectiva, a firma assume o papel de um organismo ativo, capaz de responder às pressões ambientais externas com adoção de estratégias voluntaristas (CAMILO et al., 2012).

Um ambiente marcado por uma economia de baixo desenvolvimento institucional, atrelado a um mercado de capital imaturo, impulsiona as interligações políticas entre firmas e governo, delineando o paradigma da teoria da dependência de recursos. No caso brasileiro, isso se intensifica pelo fato da União ser detentora dos maiores bancos e exercer forte influência sobre fundos de pensão, de modo que o governo tem a capacidade de conceder empréstimos em condições diferenciadas de juros e negociação (SILVA et al., 2018).

Assim, a necessidade da firma de se relacionar com o meio em que está inserida se reverbera nas decisões gerenciais relacionadas à criação de conexões políticas para aumentar a competitividade da firma e favorecer sua sobrevivência. Contudo, em virtude da ineficiência na alocação de recursos, pode ser que a facilidade na obtenção de vantagens não resulte em ganhos gerais, embora seja esperado que essa aproximação com a esfera política reduza a incerteza ambiental (SOBRINHO et al., 2023).

2.2.2 Repercussões adversas das conexões políticas

A motivação das empresas para o estabelecimento de conexões políticas está essencialmente relacionada à obtenção de proteção e suporte (FACCIO et al., 2006; FISMAN et al., 2012; AHMED; HUSSAINEY, 2023). Essas conexões, por sua vez, exercem impactos significativos sobre os países, os mercados financeiros e sobre a própria empresa, no que tange ao desempenho, crescimento, corrupção, tributação, gestão e tomada de decisões (AHMED; HUSSAINEY, 2023). O estudo dessas consequências é particularmente interessante, pois, por vezes, essas conexões se mostram incompatíveis com outras estratégias empresariais direcionadas à criação de valor.

A dinâmica das conexões políticas consubstancia, de um lado, as firmas, que anseiam por financiamento para equacionar suas dívidas ou operacionalizar os negócios; e de outro, o governo, importante agente macroeconômico, que passa a construir alianças políticas e conta com apoio na negociação com grupos de interesse (AHMED;

HUSSAINEY, 2023). Neste tópico serão explorados os efeitos das conexões políticas sobre as escolhas estratégicas das empresas e seu desempenho financeiro.

O impacto das conexões políticas nas características corporativas perpassa os fatores supracitados. Em consonância com o que afirma Chaney et al. (2011), apesar de as firmas conectadas estarem sujeitas a um monitoramento extensivo (incluindo escrutínio da mídia), estas podem apresentar sistematicamente uma menor qualidade dos lucros. Os autores explicam que os *insiders*, optando por reduzir a transparência, podem obscurecer ou retardar a divulgação dos benefícios recebidos com o objetivo de explorar assimetrias informacionais, obtendo vantagens às custas dos investidores.

As empresas politicamente conectadas utilizam de estratégias para se tornar menos transparentes, de acordo com Chaney et al. (2011). Estas manobras incluem a captação de crédito no mercado doméstico para evitar critérios mais rígidos impostos por credores estrangeiros. Outro exemplo típico é a proteção da firma pelo próprio político envolvido na conexão, com o intuito de dirimir a possibilidade de haver penalização devido à baixa qualidade da informação. Conforme Yu & Yu (2011), as contribuições corporativas para campanhas políticas podem ajudar a postergar a detecção de inconsistências e práticas contábeis problemáticas na firma em questão.

Dessa forma, a pressão e a intervenção política em prol das empresas conectadas podem substituir a necessidade da divulgação de informações de melhor qualidade, mitigando os custos associados à baixa qualidade da informação que uma empresa concorrente arcaria, caso imputasse em informações de baixa qualidade. Um conteúdo informacional limitado pode estar relacionado à manipulação dos lucros para ocultar a expropriação de acionistas minoritários (CHANNEY et al., 2011).

Isso levanta indícios de que empresas conectadas podem utilizar de artifícios para realizar gerenciamento fiscal e contar com o favorecimento político para dirimir as consequências dos atos de um planejamento tributário mais agressivo. Paralelamente, Yu e Yu (2011) preconizam que em firmas com um *lobby* forte, a taxa de detecção de irregularidades é significativamente menor, destacando a necessidade de se consolidar maior transparência nos gastos políticos corporativos. Assim, caso haja perda do apadrinhamento político, a firma é conduzida a gerar divulgações mais informativas, para evitar sanções políticas e regulatórias (BIANCHI et al., 2019).

Nessa perspectiva, empresas que desfrutam de apadrinhamento político tendem a realizar divulgações pouco informativas, pois uma divulgação mais precisa elevaria o risco de detecção dos benefícios privados das partes envolvidas. Em outras palavras, empresas politicamente conectadas estão protegidas da disciplina de mercado em virtude de vantagens indevidas derivadas de suas conexões políticas. Quando ocorre o rompimento desse laço político, contudo, o fortalecimento de padrões de divulgação mais transparentes pode melhorar a alocação de recursos no mercado e a proteção dos investidores (BIANCHI et al., 2019).

Vale ressaltar, ainda, que o quesito de transparência quanto à divulgação de informações atinge os próprios bancos desenvolvimentistas de propriedade estatal. A assimetria de informações entre bancos e terceiros sobre a qualidade de empréstimos específicos facilita a ocultação de motivações políticas por trás das concessões de crédito para empresas com conexões políticas (DINC, 2005). Esse ambiente torna-se prolífico ao uso desses bancos para fins particulares de políticos relativamente às empresas conectadas.

Essa realidade compactua com o fato de empresas que possuem laços políticos receberem alocações mais generosas de capital governamental e, paralelamente, utilizarem os recursos de um modo menos eficiente em comparação com empresas não conectadas. As conexões políticas possuem implicações negativas nas próprias taxas de auditoria, ilustrando que empresas com essas características tendem a imputar menos rigor e diligência em relação a empresas sem conexões (KIM; ZHANG, 2016).

Contudo, os próprios investidores possuem uma perspectiva própria a respeito dessas firmas com envolvimento político. Houston et al. (2014) documentou a existência de um retorno anormal positivo acumulado das ações em torno das datas de eleição quando um executivo ou diretor corporativo ingressa com sucesso na política. Assim, as conexões políticas influenciam as decisões de investimento, podendo influenciar na alocação de recursos no mercado, acarretando consequências que nem sempre são socialmente desejáveis.

Essa percepção de estabilidade da firma por parte dos investidores se deve ao impacto dessas conexões com o custo e aspectos de obtenção de crédito bancário. Isto ocorre porque esse tipo de envolvimento aumenta a probabilidade de contratos governamentais valiosos ou de possíveis amparos governamentais, em caso de

dificuldades financeiras internas, elevando a lucratividade da firma e tornando-a menos suscetível à falência (Houston et al., 2014).

Além disso, as empresas com conexões políticas podem reduzir seus custos de financiamento com base nas vantagens advindas da relação com políticos, que podem incluir empréstimos a baixos custos em bancos estatais de apoio ao desenvolvimento. Esse tipo de dívida subsidiada é menos onerosa para a empresa, inclusive em comparação com capital de mercados estrangeiros, que acarretam custos associados à adequação regulamentar para inclusão em mercados estrangeiros. Sendo assim, o clientelismo político é um exemplo notável de arranjo doméstico que reduz o benefício líquido da emissão de títulos estrangeiros (LEUZ; OBERHOLZER-GEE, 2006).

As conexões políticas estão intrinsecamente relacionadas às estratégias gerenciais da firma (LEUZ; OBERHOLZER-GEE, 2006), incluindo decisões relacionadas com o planejamento tributário corporativo. Além disso, empresas altamente conectadas possuem uma oscilação drástica em seu desempenho ao longo do tempo, dependendo do sucesso político de seus patrocinadores, sugerindo que estratégias baseadas em conexões podem ser particularmente arriscadas (LEUZ; OBERHOLZER-GEE, 2006). Isso configura um agravante para empresas conectadas que contam com estratégias fiscais de teor mais agressivo.

Contudo, como Leuz e Oberholzer-Gee, (2006) levantam, de acordo com a economia política, políticos leiloam favores a empresas dispostas a pagar mais pelo clientelismo político. Isso faz com que gestores bem conectados reconstruam suas relações facilmente, em caso de resultado eleitoral com mudança de regime, dirimindo os impactos sobre o desempenho da empresa a longo prazo. Assim, uma firma pode remodelar suas conexões políticas, dependendo da sorte política de determinado partido ou político, o que pode influenciar suas estratégias fiscais.

Em suma, as conexões políticas costumam apresentar efeitos positivos sobre o desempenho das firmas, o que se deve a benefícios associados ao governo, como empréstimos bancários a baixo custo, poder de mercado e benefícios fiscais. Além disso, o efeito das conexões políticas sobre as estratégias das firmas é mais evidente em países que apresentam historicamente posturas mais intervencionistas e com uma fraca proteção aos direitos de propriedade (WU et al., 2012).

Essas características são comuns em economias em desenvolvimento, com uma forte interligação entre o governo e o desenvolvimento corporativo (WU et al., 2012; DINC, 2005; NGO, 2024). Ngo (2024) argumenta que, nessas nações, as falhas de mercado e do próprio Estado incentivam as empresas a estabelecerem conexões políticas.

2.2.3 Conexões políticas no Brasil

A cultura corporativa brasileira conta com um baixo cumprimento das leis, que, alinhada a uma fiscalização deficitária por parte do governo, culminam no favorecimento de práticas antiéticas pelas firmas (HALTER et al., 2009). Em países em desenvolvimento, como o Brasil, há tendência de que as conexões políticas proeminentes se relacionem ao favorecimento de particulares (BIANCHI et al., 2019). Devido à influência das particularidades locais sobre o fenômeno das conexões políticas (CAMILO et al., 2012), enfatiza-se a necessidade de aprofundar a compreensão da dinâmica das conexões políticas nacionalmente. Em países desenvolvidos, por exemplo, dadas as condições culturais, essas conexões são vistas com extrema suspeita (BIANCHI et al., 2019).

O tópico das conexões políticas, no Brasil, traz abordagens voltadas principalmente ao desempenho, endividamento, investimentos, estrutura de propriedade, evidenciação, qualidade da informação contábil, gerenciamento de resultados e governança corporativa, conforme abordado pela análise bibliométrica de Arantes et al. (2022). Essas abordagens serão discutidas subsequentemente, norteando o panorama da pesquisa em conexões políticas no âmbito nacional.

Em linhas gerais, essas relações exercem impacto positivo sobre a valoração da firma, pois proporcionam importantes contatos, produzindo expectativas e reações favoráveis. Conselheiros com *expertise* externa são agregados à empresa visando cooptar ou absorver instituições influentes, as quais possuem relações de interdependência com a firma (CAMILO et al., 2012).

Outro apontamento relevante diz respeito aos diferentes tipos de estratégias políticas – ou seja, por contribuições monetárias a partidos e políticos ou por integração de membros com influência política –, que configuram tipos distintos de aproximação com o governo. Assim, essas estratégias se evidenciam de modos distintos no valor da empresa (CAMILO et al., 2012).

Em momentos de instabilidade política, Camilo et al. (2012) versa que as firmas intensificam essas conexões, com a finalidade de dirimir riscos associados a incertezas no panorama político. Contudo, nessas situações, a valoração da firma é diretamente afetada pela sorte política do candidato ou partido objeto da conexão. A título de exemplo, durante o impeachment de Collor, em 1992, empresas com fortes conexões perderam significativamente seu valor (Ramalho, 2003).

No caso da concessão de crédito, particularmente em bancos de desenvolvimento estatal, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), foco do estudo de Lazzarini et al. (2014), também pode haver favorecimento de empresas politicamente conectadas. Os autores analisaram a realidade do BNDES, e fizeram relevantes constatações acerca da dinâmica da concessão dos recursos pelo banco. Os bancos de desenvolvimento estatais são voltados para o crédito de longo prazo, geralmente com subsídio.

Por um lado, promovem a industrialização ou projetos de infraestrutura e impulsionam indústrias e setores. Esses bancos financiam empresas que não realizariam determinados projetos, caso não houvesse oferta de crédito subsidiado, promovendo o empreendedorismo e impulsionando novas indústrias e setores (LAZZARINI et al., 2014). Os autores defendem, contudo, que a concessão de empréstimo subsidiado pelos bancos estatais consubstancia também a ineficiência na alocação de recursos, uma vez que firmas financeiramente viáveis não dependem de empréstimos subsidiados para manter suas atividades operacionais ou desenvolver projetos (LAZZARINI et al., 2014).

Diante disso, esse tipo de amparo creditício pode resgatar empresas que, caso não houvesse o auxílio monetário do banco, iriam à falência. Ademais, a literatura sustenta que políticos criam e mantêm bancos estatais para maximizar seus interesses particulares e compactuar relações privilegiadas com empresários politicamente conectados (LAZZARINI et al., 2014; DINC, 2005). A propriedade estatal dos bancos afeta, inclusive, a probabilidade de crise bancária, em face das ações politicamente motivadas por esses bancos, que acabam fragilizando a confiança do mercado (DINC, 2005). Dinc (2005) complementa que a propriedade governamental dos bancos facilita o financiamento de projetos que bancos privados não querem ou não podem financiar.

Nessa seara, as conexões políticas também exercem influência sobre o custo do financiamento. As conexões proporcionam vantagens competitivas às empresas, como

acesso preferencial a financiamentos bancários com melhores condições, recebimento de subvenções e assistências do governo, maiores chances de sucesso em fechamento de contratos com o governo, ou menor pressão regulatória (MOURA et al., 2020).

Porquanto as firmas se beneficiam por meio desses fatores, o aumento da vantagem competitiva pode acarretar maior prestígio diante dos credores, que podem fornecer recursos a custos mais reduzidos (MOURA et al., 2020). Os autores observaram que empresas listadas na B3 que realizaram doações para campanhas eleitorais apresentaram um custo de endividamento inferior àquelas que não são conectadas politicamente por esse meio.

Quanto aos mecanismos de governança, Koprowski et al. (2021) observaram um comportamento incomum. Identificaram que as conexões políticas, mensuradas pela participação do governo como acionista, em complemento aos mecanismos de governança corporativa, consolidaram o envolvimento das empresas no combate à corrupção, mitigando os conflitos de agência. Por outro lado, o envolvimento de políticos e ex-políticos em cargos do conselho de administração prejudicaram o engajamento em responsabilidade socio corporativa.

Além disso, os gestores podem manipular as informações contábeis de modo a apresentar informações que manifestem seu interesse particular, em detrimento do interesse dos *stakeholders* em geral. Esse contexto retrata o gerenciamento de resultados, que também pode estar associado às conexões políticas. De Souza et al. (2023) defendem que a incerteza política eleva o gerenciamento de resultados, implicando prejuízos à qualidade da informação contábil.

Desse modo, os autores discorrem que as empresas conectadas gerenciam seus resultados em níveis divergentes daquelas não conectadas. Investigando os dados em painel das companhias listadas em bolsa, demonstra-se que as empresas conectadas, em geral, gerenciam mais seus resultados por meio de *accruals* que o grupo de empresas sem conexões. Isso se apoia no fato de que gestores sujeitos a incentivos podem ocultar informações relacionadas a benefícios indevidos, com intuito de favorecer interesses particulares às custas de investidores externos.

Quanto à estrutura de propriedade, esta diz respeito a dois elementos cruciais, que se constituem da concentração da propriedade e da identidade dos acionistas, enfaticamente do majoritário. A identidade dos acionistas é especialmente relevante em

ambientes com prevalência da concentração de propriedade, como é o caso da realidade do Brasil. Essas características do acionista majoritário são capazes de interferir nos objetivos das firmas, incluindo na relação com o meio externo e nas estratégias corporativas (BREY et al., 2023).

A título de exemplo, Brey et al. (2023) citam uma empresa com necessidade de captar recursos monetários para realizar investimentos que possua em sua composição societária uma instituição financeira. A presença de um potencial financiador na estrutura de propriedade pode dirimir os problemas associados à dependência externa de recursos. Essa lógica se pauta na teoria da dependência de recursos. Dessa forma, a relação mais intensiva com o ambiente se associa com o grau de dependência da firma. Nesse aspecto, as firmas podem associar-se ao governo no intuito de reduzir incerteza e risco ambiental.

As conexões políticas também podem interferir na evidenciação das firmas. Sobrinho et al. (2023) relatam que a presença de políticos no conselho impacta negativamente a evidenciação de informações sobre corrupção, enquanto a participação do governo impacta positivamente. Os resultados ilustram a discrepância de determinados tipos de conexões políticas e seus respectivos efeitos – o possível escrutínio leva as empresas com participação governamental a priorizarem maior rigor na evidenciação, se contrapondo ao efeito da *expertise* política no conselho de administração.

Nessa perspectiva, a qualidade da informação do lucro divulgado também é afetada pela presença de conexões políticas. Os gestores podem usar artifícios visando aumentar os lucros divulgados, assumindo um comportamento oportunista para maximizar seus interesses. Pautando-se nessas circunstâncias, empresas conectadas podem contar com o apoio de fornecedores de capital a baixo custo devido às conexões, podendo ainda omitir ou atrasar informações sem precisar lidar com as consequências negativas da divulgação ou da falta dessas (SANTOS; BEZERRA, 2024).

Esse tipo de manipulação da informação contábil, isto é, uma intervenção proposital na evidenciação, com a finalidade de obter ganhos particulares, em vez de assentir a neutralidade no processo informacional, constitui o gerenciamento de resultados. As conexões políticas podem municiar uma blindagem para esse tipo de comportamento, uma vez que resultados que sejam discricionariamente apropriados pela gestão podem contar com benefícios amparados nos laços políticos (PARENTE et al.,

2017; HAMDI et al., 2025). Essas circunstâncias abrem margem também para o gerenciamento fiscal, abordado em maior profundidade na seção seguinte.

2.3 Relação entre conexões políticas e *tax avoidance*

A noção de equidade tributária diz respeito à distribuição justa da carga tributária entre os contribuintes. Esse conceito é contrariado pelo fato de que algumas empresas apresentam sistematicamente alíquotas efetivas de tributos menores que outras, o que causa insatisfação na coletividade (ADHIKARI et al., 2006). Nesse cenário, várias pesquisas em contabilidade tributária buscaram se aprofundar sobre os determinantes da ETR, o que é substancialmente útil para a compreensão do fenômeno da *tax avoidance* (KIM; ZHANG, 2016). Dentre os fatores que potencialmente podem impactar a ETR, este estudo segue a vertente de pesquisa que explora as conexões políticas.

O modelo de capitalismo desenvolvido no ocidente sofre grande influência de relações clientelistas, caracterizando-se por forte interligação entre as firmas e os governantes ou partidos políticos. Há estudos que argumentam acerca da tendência desses vínculos, principalmente na fase inicial do capitalismo. À medida que a economia se desenvolve, esse tipo de relação acaba se distanciando, dando margem para um modelo econômico baseado no mercado (ADHIKARI et al., 2006). Isso sugere que as conexões políticas podem complementar a compreensão da ETR, sobretudo em economias em desenvolvimento (ADHIKARI et al., 2006; WU et al., 2012).

Em economias baseadas em relações, conexões políticas possuem impacto significativo nas empresas conectadas, que possuem um comportamento fiscal distinto daquelas que não apresentam conexões. Dessa forma, empresas conectadas tendem a possuir uma ETR mais baixa que as não conectadas – isto é, tendem a apresentar uma relação negativa entre as ETRs e as conexões políticas (ADHIKARI et al., 2006). Nessa seara, há diversos estudos que preceituam haver menores taxas de impostos por empresas politicamente conectadas, enquanto alguns não identificam essa associação. Ademais, estudos indicam que economias em desenvolvimento tendem a apresentar esse fenômeno de maneira mais acentuada (WANG; YOU, 2022).

Adhikari et al. (2006), analisando uma amostra de 474 empresas da Malásia de 1990 a 1999 e utilizando duas medidas para a ETR (ETR Corrente com base nos fluxos de caixa operacionais e ETR Corrente com base no lucro antes do imposto de renda e participações) e mensuraram as conexões políticas com base na participação

governamental. Os autores constataram que empresas politicamente conectadas desfrutaram de alíquotas efetivas de tributação mais baixas. Complementam que empresas maiores, mais rentáveis e com uma alavancagem mais elevada também conseguem se beneficiar de estratégias fiscais mais agressivas.

Wu et al. (2012) analisaram os dados das empresas chinesas de capital aberto e examinaram os efeitos dos gestores politicamente conectados sobre o desempenho corporativo em empresas privadas e empresas estatais, além de observar o efeito desses gestores sobre a concessão de benefícios fiscais a essas empresas. Concluíram que as ETRs das empresas privadas com gestores conectados são menores que as das empresas privadas sem essas conexões políticas.

Em comparação às estatais, contudo, diferente do que os autores postulavam, não houve diferenças significativas entre empresas estatais com ou sem gestores conectados politicamente. Isso sugere que os gestores conectados auxiliam empresas privadas na consecução de benefícios fiscais, mas isso não ocorre em empresas de propriedade estatal. Em empresas estatais, os gestores conectados implicaram consequências adversas para o desempenho, causando sobreinvestimento do fluxo de caixa livre. Os autores identificaram este fator como um alinhamento dos objetivos empresariais aos objetivos políticos dos governos locais (WU et al., 2012).

As empresas conectadas, conforme Kim e Zhang (2016) e Wang e You (2022), podem vivenciar um panorama inconcebível para a realidade daquelas que não contam com favorecimento político, inclusive na esfera tributária. Essas empresas possuem a possibilidade de se beneficiar quanto às estratégias fiscais, pois contam com um menor risco de detecção de esquemas fiscais, que pode se elucidar por meio de uma fiscalização mais branda. Isso faz com que empresas que realizem práticas de legalidade duvidosa sejam privilegiadas e arquem com menores custos para essas práticas (KIM; ZHANG, 2016).

Para além disso, empresas conectadas podem contar com melhor acesso a informações sobre mudanças futuras na regulamentação tributária e enfrentam menos custos políticos associados ao planejamento tributário agressivo. Essa conjectura favorece um perfilamento mais arriscado para empresas conectadas politicamente, que se antepõe à proteção política esperada por parte do governo (KIM; ZHANG, 2016). A prática de estratégias mais arriscadas de *tax avoidance* configura-se como uma forma arriscada de

investimento (KIM; ZHANG, 2016), o que se alinha à maior propensão ao risco por empresas conectadas (BOUBAKRI et al., 2013).

Kim e Zhang (2016) argumentam que as conexões podem promover o acesso a informações privilegiadas sobre futuras mudanças nas leis tributárias ou sobre alocação de recursos governamentais para fiscalização, o que viabiliza a redução da incerteza. Isso permite que essas empresas explorem melhor variações temporais nas leis tributárias e apliquem estratégias sofisticadas ao preparar-se para fiscalizações. Logo, espera-se que empresas conectadas sejam mais agressivas que suas contrapartes não conectadas.

Um outro aspecto pertinente ao contexto tributário das empresas conectadas decorre do acesso facilitado a empréstimos subsidiados, em que os bancos estatais geralmente não requerem tanta transparência informacional para concessão de crédito. Essa realidade sugere uma substituição do efeito de monitoramento do credor pelas conexões políticas. Em decorrência disso, os gestores enfrentam menos pressão para fornecer informações transparentes aos credores e, assim, preocupam-se menos com os impactos informacionais do planejamento tributário agressivo (KIM; ZHANG, 2016).

Kim e Zhang (2016) analisaram, em um estudo exploratório, as empresas norte-americanas, através de dados de conexões políticas coletados manualmente. As conexões políticas foram avaliadas através da presença de diretores politicamente conectados, conexões para campanhas eleitorais e atividades de *lobby*. Os resultados principais explicitam que há relação entre *tax avoidance* e conexões políticas.

Os autores demonstram que a nomeação de diretores conectados politicamente está diretamente relacionada ao aumento da *tax avoidance*. Isso se deve a fatores como menor risco de detecção, acesso a informações privilegiadas, menor transparência e maior propensão ao risco. Outro achado relevante diz respeito ao fato de empresas politicamente conectadas apresentarem uma alavancagem maior, o que os autores relacionam com o acesso facilitado ao crédito governamental.

O estudo de Hartiaman e Murtanto (2025), que analisou as firmas da Indonésia, investigou o impacto das conexões políticas - mensuradas por meio de uma *dummy* que identificou a presença de indivíduos que ocupam ou ocuparam cargos políticos atuando na estrutura de governança da empresa - sobre a *tax avoidance* - mensurada através da ETR GAAP. Os autores incluíram também restrição financeira e governança corporativa como variáveis de interesse no estudo.

Os resultados de Hartiaman e Murtanto (2025) indicam que as conexões políticas afetam negativamente a ETR - isto é, empresas politicamente conectadas tendem a apresentar maior agressividade fiscal. Os autores sugerem que os reguladores e fiscalizadores devem reforçar a supervisão de empresas conectadas, para evitar tratamento preferencial que comprometa o sistema tributário. Já o governo, deve promover maior transparência e *accountability* nas políticas fiscais, visando prevenir práticas abusivas de *tax avoidance*.

Wang e You (2022), analisando as empresas chinesas de capital aberto, construíram a variável de interesse diferente do que é geralmente proposto na literatura, retratando as conexões políticas de forma escalonada (e não de forma binária). Essa escolha enriqueceu o estudo, pois permitiu uma avaliação mais detalhada daquelas empresas que possuem conexões significativamente mais fortes que outras. Além disso, aplicaram o método causal de pareamento por escore de propensão, que é capaz de indicar como diferentes intensidades de conexões políticas afetam a *tax avoidance*.

Nessa perspectiva, Wang e You (2022) se basearam em um banco de dados em painel constituído por 1.500 empresas chinesas listadas em bolsa chegando ao resultado de que as conexões políticas em múltiplos níveis, principalmente as mais fortes, reduzem a carga tributária corporativa. Os autores indicam que as alíquotas efetivas de imposto, medidas pela ETR GAAP, diminuem cerca de 0,33% à medida que a posição hierárquica do CEO sobe um nível hierárquico em termos políticos (por exemplo, de figura política local para figura política central). Além disso, as conexões políticas reduzem os tributos tanto de empresas estatais quanto para empresas não estatais, mas a força dessa redução é mais vultosa nas empresas não estatais.

Os autores defendem que as autoridades responsáveis por designar a alíquota nominal e fiscalizar as alíquotas efetivas adotem uma postura mais equitativa, que considere o histórico político dos ocupantes de cargos de poder na empresa, a fim de evitar vantagens competitivas desleais. Também é proposto que sejam realizadas supervisões mais rigorosas das empresas não estatais, tendo em vista que as conexões políticas tendem a apresentar efeitos mais significativos sobre essas empresas.

Outros estudos, como o de Wulandari e Ardhani (2023), analisaram também a influência das conexões políticas sobre a alíquota efetiva de imposto, mas tendo a lucratividade como variável moderadora. Como a maioria dos estudos sobre o tema, os

resultados indicaram haver impacto negativo das conexões na ETR. Os autores salientam, contudo, que a intensidade de capital, também variável de interesse do estudo, não possui efeitos significativos sobre a tributação efetiva. Complementam que a lucratividade pode moderar a relação entre as conexões políticas e a ETR.

Alguns estudos não encontraram relação estatisticamente significante entre *tax avoidance* e conexões políticas, como é o caso de Lawrence et al. (2019), que investigaram governança corporativa e as estratégias fiscais, englobando, dentre outros fatores, afiliações políticas das firmas nigerianas, utilizando como *proxy* uma *dummy* para identificar firmas em que o conselho apresenta conexões. Nesse caso, é cabível observar as características macroeconômicas locais próprias, que, em cada mercado, consubstanciam particularidades operacionais e estratégicas às firmas. Destaque-se, ainda, a influência das *proxies* utilizadas, o que pode influenciar os resultados do estudo.

Além desses elementos macroeconômicos, a *tax avoidance* corporativa também sofre influência da discricionariedade gerencial – isto é, as decisões fiscais podem ser determinadas pela avaliação custo-benefício feita pelo gestor. Dentre esses fatores determinantes, incluem-se características específicas da empresa, da administração e dos *stakeholders*.

Chu et al. (2024), ao analisar a corruptibilidade de indivíduos atuantes das autoridades fiscais, identificaram sua capacidade de influenciar na implementação de políticas tributárias. Os autores, que incluíram as conexões políticas em suas análises da *tax avoidance*, não encontraram resultados conclusivos, pois, a depender das circunstâncias, não encontraram significância estatística.

Os estudos demonstram que, embora haja arcabouço teórico e indicações empíricas que subsidiem a influência das conexões políticas na *tax avoidance*, essa relação pode ser vista sob uma perspectiva mais complexa, que depende de fatores externos e internos à firma. Dentre os vários fatores que interferem nas práticas de *tax avoidance*, esse estudo se dedica a analisar o impacto das conexões políticas, cujos efeitos ainda não foram analisados com afinco na realidade brasileira. Assim, o trabalho se propõe a testar a seguinte hipótese:

H1: Empresas politicamente conectadas possuem níveis maiores de *tax avoidance* que firmas que não apresentam conexões políticas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Classificação da pesquisa

A *tax avoidance* e conexões políticas são temas já discorridos na literatura. Contudo, são poucos os estudos que tratam da relação entre esses dois constructos. Sendo assim, a presente pesquisa visa apresentar um panorama descritivo das duas variáveis e analisar a relação entre estas, caracterizando sua classificação como descritiva e exploratória quanto aos seus objetivos.

Quanto aos procedimentos de coleta de dados, a pesquisa é documental, uma vez que serão utilizados dados advindos de relatórios financeiros, coletados em uma base subjacente (Economática), além de dados que serão extraídos de outros demonstrativos (como o formulário de referência).

Por fim, trata-se de uma pesquisa de natureza quantitativa, pois a metodologia da pesquisa consistirá em análises estatísticas, incluindo estatística descritiva (média, mediana, desvio-padrão, correlação) e estatística inferencial (teste de hipótese e análise de regressão).

3.2 Definição da amostra

Foram analisadas as firmas brasileiras de capital aberto no horizonte de tempo de 2010 a 2024, período em que as características das firmas são consideradas relativamente homogêneas no que diz respeito ao contexto legislativo e regulatório – o que impacta diretamente a tributação, além da consistência dos dados.

Foi removido o setor financeiro, pois possui atributos demasiadamente distintos dos outros. Além disso, foi feito ajuste para remover da amostra firmas com dados ausentes ou faltantes, resultando na amostra final do estudo. A ETR passou pelo processo de truncamento, como proposto por Guenther (2014), uma vez que não há interpretação teórica válida para ETRs negativas. A tabela abaixo descreve a composição da amostra da pesquisa.

Tabela 1 - Composição da amostra de pesquisa (2010 a 2024).

Composição	Nº de empresas	Nº de obs.
Empresas	367	5.505
(-) Bancos, intermediação financeira, seguradoras e corretoras	(25)	(435)
(-) Dados ausentes / insuficientes para o cálculo das variáveis	(87)	(1.245)
Total	255	3.825

Fonte: Economática® (2026).

3.3 Definição das variáveis

As Tabelas 2 e 3 abaixo descrevem a forma de cálculo de cada uma das variáveis utilizadas nesta pesquisa e estudos que já as utilizaram. A Tabela 2 especifica as variáveis dependentes, utilizadas como *proxy* para avaliar a tributação efetiva da firma.

Tabela 2 - Discriminação das variáveis dependentes.

Descrição	Classificação	Mensuração	Fundamentação
ETR GAAP	Dependente	Imposto de renda (IRPJ + CSLL) / Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR)	Richardson e Lanis (2007); Wulandari e Ardhani (2023)
ETR Setorial	Dependente	ETR média do setor (-) ETR Corrente da firma	Adaptado de Hanlon e Heitzman (2010); França e Monte (2019)
ETR Corrente	Dependente	Imposto de renda (IRPJ + CSLL) - IR diferido / Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR)	Hanlon; Heitzman (2010); Henriques e Santos (2023)

Fonte: dados da pesquisa (2026).

A Tabela 3 descreve as métricas utilizadas para avaliar a conexão política das firmas e as variáveis de controle, que são os determinantes da ETR:

Tabela 3 - Discriminação das variáveis de interesse e de controle.

Descrição	Classificação	Mensuração	Sinal Esperado	Fundamentação
Conexão Política por Membros no Conselho ou Diretoria	Independente	Variável <i>dummy</i> que assume 1 se a empresa possui membro da diretoria ou do conselho conectado politicamente a nível federal ou estadual e 0 caso contrário	-	Camilo et al. (2012); Koprowski et al. (2021); Arantes et al. (2021)
Conexão Política por Participação do Governo	Independente	Variável <i>dummy</i> que assume 1 se a empresa possui participação acionária do governo e 0 caso contrário	-	Adhikari et al. (2006); Koprowski et al. (2021)
Tamanho da firma	Controle	Logaritmo natural do Ativo Total	+ / -	Desai e Dharmapala (2008), Wang e You (2022)
Alavancagem	Controle	Dívidas de longo prazo / Ativo Total	-	Shackelford e Shevlin, (2001); Wang e You (2022)
Rentabilidade	Controle	Lucro antes do IR e CSLL / Ativo Total	+ / -	Gupta e Newberry (1997); Wang e You (2022), Wulandari e Ardhani (2023)
Intensidade do capital	Controle	Imobilizado / Ativo Total	+ / -	Gupta e Newberry (1997); Wulandari e Ardhani (2023)
Governança Corporativa	Controle	Variável <i>dummy</i> que assume 1 se a empresa possui enquadramento no	+	Chen et al. (2010), Sinebe & Anosike-Akude (2024)

		mais alto nível de governança (Novo Mercado) e 0 caso contrário		
Valor de Mercado	Controle	Valor de mercado dividido pelo valor contábil (Market-to-book)	+ / -	Kraft (2014); Wang e You (2022)
Prejuízo Fiscal	Controle	Variável <i>dummy</i> que assume 1 se a empresa apresentou prejuízo no ano anterior e 0 caso contrário	-	Gupta e Newberry (1997); Chen et al. (2010); Christensen et al. (2022)
Setor*	Controle	Variável <i>dummy</i> para cada setor (excetuada a categoria Outros, que assumiu valor 0), adaptando a partir da classificação setorial do Economática	+ / -	Chen et al. (2010); Rohaya et al. (2010); Fernández-Rodríguez et al. (2023)

Fonte: dados da pesquisa (2026). *Observação: os setores serão utilizados como variáveis de controle nos modelos cuja variável dependente seja a ETR GAAP ou a ETR Corrente, pois a ETR Setorial já contempla os efeitos dos setores em seu cálculo.

3.4 Procedimentos de coleta de dados

As informações referentes às empresas, utilizadas para calcular a ETR, as variáveis de controle e as variáveis competentes à participação acionária do governo, foram extraídas do Economática.

As informações referentes às conexões políticas por conselheiros e diretores foram coletadas no Formulário de Referência, itens 12.5/6 (antigos 12.6/8) do anexo 24 da ICVM 480 e em sites oficiais do governo.

3.5 Procedimentos de análise de dados

3.5.1 Modelo econométrico de regressão linear

A relação entre as variáveis foi analisada através de um modelo de regressão linear, descrito na Equação 1 abaixo:

$$ETR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CONEX_{it} + \beta_2 CONTROL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

- ETR é a taxa efetiva de tributos sobre o lucro da empresa i no ano t , mensurada pelas *proxies* ETR GAAP, ETR Corrente e ETR Setorial;
- β_0_{it} é o intercepto da regressão;
- CONEX é a variável de interesse, avaliada sob a perspectiva das variáveis descritas na Tabela 3, que compreende: as conexões políticas por membros no conselho e as conexões políticas por participação no governo, da empresa i no ano t ;
- CONTROL representa as variáveis de controle, que são os determinantes da ETR da empresa i no ano t (conforme Tabela 3);

- ε_{it} é o resíduo.

3.5.2 Propensity Score Matching (PSM)

A análise do efeito das conexões políticas sobre a *tax avoidance* é sujeita a endogeneidade, pois empresas mais propensas a reduzir sua carga tributária podem também estabelecer conexões políticas de forma estratégica, como a inclusão de agentes com histórico político no conselho ou na diretoria. Ademais, a ausência de um choque exógeno claramente identificável limita o uso de estratégias baseadas em variação exógena. Nesse contexto, o *Propensity Score Matching* (PSM) mostra-se adequado por permitir a construção de um contrafactual plausível, ao comparar empresas politicamente conectadas e não conectadas com características observáveis semelhantes, mitigando o viés de seleção e dando suporte à inferência causal dos resultados.

O *Propensity Score Matching* (PSM), ou pareamento por escore de propensão, é uma técnica estatística utilizada para reduzir o viés de seleção ao comparar dois grupos (tratado e não tratado), quando o tratamento não é aleatório. Assim, o PSM cria um grupo comparável ao parear cada unidade tratada a outra unidade com características semelhantes que não recebeu o tratamento. Esse grupo de tratamento é estimado por meio de regressão logística, baseando-se na distribuição das covariáveis observadas. Assim, tem-se um grupo de controle comparável com probabilidade semelhante ao grupo de tratamento (AUSTIN, 2011):

$$p(X) = P(D = 1 | X) = E(D|X) \quad (2)$$

Em que:

- $D = \{0, 1\}$ indica exposição ou não ao tratamento ($D = 1$ representa observações que passaram pelo tratamento e $D = 0$, as que não passaram);
- X é um vetor multidimensional de características pré-tratamento.

O *Average Treatment Effect on the Treated* (ATT), efeito médio do tratamento sobre as unidades que efetivamente receberam o tratamento, é definido formalmente por (BECKER e ICHINO, 2002):

$$\begin{aligned} \tau &= E[Y_{1i} - Y_{0i} | D_i = 1] \\ &= E[E\{Y_{1i} - Y_{0i}\} | D_i = 1, p(D_i)] \end{aligned} \quad (3)$$

$$= E[E(Y_{1i} | D_i = 1, p(X_i)) - E(Y_{0i}) | D_i = 1, p(D_i)]$$

Duas hipóteses são necessárias para derivar (3) dado (2) (BECKER; ICHINO, 2002). Primeiramente, pressupõe-se o balanceamento das variáveis de pré-tratamento, dado o escore de propensão. Se $p(X)$ é o escore de propensão, então:

$$D \perp X | p(X) \quad (4)$$

Além disso, a atribuição ao tratamento não pode ser confundida; ou seja:

$$Y_1, Y_0 \perp D | X, \text{ logo } Y_1, Y_0 \perp D | p(X) \quad (5)$$

Dado X ou $p(X)$, a exposição ao tratamento é aleatória, hipótese de independência condicional (CIA):

$$(Y_0, Y_1) \perp D | X \quad (6)$$

Dentro de um mesmo escore de propensão, unidades tratadas e unidades de controle têm a mesma distribuição de covariáveis observáveis. Nesse sentido, se duas unidades têm o mesmo $p(X)$, então elas são estatisticamente comparáveis, independente de serem tratadas ou não (BECKER; ICHINO, 2002). Assim, a exposição ao tratamento é aleatória e, em média, as unidades de tratamento e de controle devem ser idênticas em suas características observáveis (IGNACIO, 2018). Salienta-se, contudo, limitações relacionadas à possibilidade de vies por variáveis não observáveis, não contempladas no PSM, que podem afetar simultaneamente conexões políticas e ETR.

O tratamento corresponde à conexão política por membros do conselho/diretoria. As unidades expostas ao tratamento correspondem às observações empresas-ano que apresentam conexão política por membros no conselho ou diretoria com passagem política e as unidades não expostas ao tratamento são aquelas que não apresentam. Essa foi a *proxy* escolhida para fundamentar o escore de propensão por ser a mais utilizada na literatura para analisar as conexões políticas (CAMILO et al, 2012; KOPROWSKI et al, 2021; ARANTES et al, 2021). A tabela abaixo apresenta a composição desses grupos:

Tabela 4 – Composição dos grupos (tratamento e controle).

Variável	Média	Desvio-padrão
CONEX	Controle	Dummy 0 = empresa sem conexão política no ano corrente

Tratamento	Dummy 1 = empresa com conexão política no ano corrente
------------	--

Fonte: dados da pesquisa (2026).

Para definir o escore de propensão, foram utilizadas as variáveis consideradas adequadas para satisfazer o vetor multivariáveis, cuja inclusão foi limitada pela propriedade do balanceamento. Essa propriedade diz respeito à condição fundamental de que, após o pareamento, a distribuição das variáveis observáveis (covariáveis) seja estatisticamente semelhante entre o grupo tratado e o de controle. Assim, a exposição ao tratamento é independente das covariáveis observáveis e unidades com o mesmo escore de propensão ou escores próximos possuem características observáveis comparáveis (BECKER; ICHINO, 2002).

O balanceamento dos grupos foi analisado através da diferença padronizada das médias (*Standardized Mean Difference - SMD*), a principal métrica de balanceamento no PSM. Para cada covariável, o SMD é definido como:

$$SMD = \frac{\bar{X}_T - \bar{X}_C}{\sqrt{\frac{s_T^2 + s_C^2}{2}}} \quad (7)$$

Sendo \bar{X}_T a média da covariável no grupo tratado; \bar{X}_C a média da covariável no grupo de controle; e s_T^2 e s_C^2 as variâncias amostrais nos dois grupos. Assim, o SMD mede a distância das médias dos dois grupos em unidades de desvio-padrão, tornando a comparação independente da escala (AUSTIN, 2009).

4 RESULTADOS

4.1 Estatística descritiva

A Tabela 5 demonstra a média, desvio-padrão, percentil 25, 50 (mediana) e 75 das variáveis do estudo:

Tabela 5 – Estatística descritiva das variáveis do estudo.

Variável	Média	Desvio-padrão	P25	P50	P75
ETR GAAP	0,2079	0,2254	0,0027	0,1757	0,3010
ETR Corrente	0,1653	0,2108	0,0000	0,1060	0,2593
ETR Setorial	0,0523	0,2087	-0,0345	0,1021	0,2100
Conexão Política por Membros no Conselho ou Diretoria	0,0745	0,2626	-	-	-
Conexão Política por Participação do Governo	0,0122	0,1101	-	-	-
Tamanho	6,4365	1,1076	5,8870	6,5134	7,1150
Alavancagem	0,6206	2,8858	0,1830	0,3339	0,4863
Rentabilidade	-0,0092	0,5820	-0,0120	0,0350	0,0892
Intensidade do Capital	0,1960	0,2134	0,0080	0,1325	0,3252
Valor de Mercado	0,7744	1,7260	0,1786	0,4449	0,8342
Prejuízo Anterior	0,2711	0,4445	-	-	-
Governança Corporativa	0,4431	0,4968	-	-	-

Fonte: dados da pesquisa (2026).

A média da ETR GAAP para as empresas da amostra é de 20,79%, relativamente reduzida em relação à alíquota nominal de 34%. Desconsiderando os tributos diferidos, esta alíquota média decai para 16,53% (ETR Corrente). Considerando a mediana, que não é afetada pelos valores extremos, observa-se que metade das empresas da amostra possui uma ETR GAAP abaixo de 17,57%; e 10,60%, desconsiderando o diferido. Vale salientar que a ETR possui uma elevada variabilidade, com um desvio-padrão de, respectivamente, 22,54% e 21,08%.

O percentual de empresas que possuem membros do conselho ou diretoria com experiência política é de 7,45%, representando uma pequena parcela da amostra. A conexão por participação do governo é ainda mais reduzida, em 1,22%. A rentabilidade média negativa para a amostra provavelmente foi afetada por valores extremos, uma vez

que a mediana é de 3,50%; o que ainda representa, contudo, um valor bastante reduzido. Além disso, as empresas que estão classificadas no Novo Mercado representam 44,31% da amostra.

Tabela 6 – Média setorial da ETR GAAP de 2010 a 2024.

Setor	ETR média (%)	Obs.
Indústria	19,84	945
Comércio	28,30	225
Construção civil	15,13	300
Comunicação, água e energia	20,43	480
Transporte e serviços relacionados	30,82	210
Outros setores	20,19	1.665
Total	-	3.825

Fonte: dados da pesquisa (2026).

Os setores econômicos, em geral, apresentam diferenças notáveis de tributação entre si e características mais homogêneas dentro de um mesmo setor, conforme Tabela 6. Observa-se que o setor de transporte e serviços relacionados (30,82%) e o setor de comércio (28,30%) exibem as maiores cargas tributárias efetivas, sugerindo menor intensidade de planejamento tributário ou menor acesso a incentivos fiscais.

Por outro lado, o setor de construção civil apresenta a menor ETR média (15,13%), o que pode estar associado ao Regime Especial de Tributação (RET), um incentivo setorial. Os setores de indústria, comunicação, água e energia e outros setores apresentam ETRs intermediárias, próximas a 20%.

Tabela 7 – Média e mediana das variáveis do estudo por grupo (empresas conectadas e empresas não conectadas) de 2010 a 2024.

Variável	Empresas não conectadas		Empresas conectadas	
	Média	Mediana	Média	Mediana
ETR GAAP	0,2109	0,1794	0,1698	0,1311
ETR Corrente	0,1658	0,1081	0,1591	0,0840
Tamanho	6,4349	6,5199	6,4558	6,4377
Alavancagem	0,6408	0,3374	0,3685	0,2960
Rentabilidade	0,0112	0,0351	0,0158	0,0340
Intensidade do Capital	0,1962	0,1291	0,1945	0,1429
Prejuízo Fiscal	0,2689	-	0,2982	-
Governança Corporativa	0,4423	-	0,4526	-
Participação Governamental	0,0129	-	0,0035	-

Fonte: dados da pesquisa (2026).

A Tabela 7 compara as características institucionais médias e medianas de empresas não conectadas e empresas conectadas politicamente. Em termos tributários, as empresas conectadas apresentam ETR GAAP média e mediana inferiores (0,1698 e 0,1311) às das não conectadas (0,2109 e 0,1794), sugerindo menor carga tributária efetiva no longo prazo. Para a ETR Corrente, as empresas conectadas também apresentam média e mediana menor que as empresas não conectadas, embora a diferença seja mais reduzida.

Quanto às características econômicas, as empresas conectadas apresentam menor alavancagem média e mediana. As empresas conectadas apresentam mais prejuízo fiscal, em média, em relação às não conectadas (0,4526 e 0,4423, respectivamente). Um ponto relevante diz respeito à participação governamental, que é maior no grupo que não apresenta conexão política via membros do conselho ou diretoria. Isso pode estar relacionado ao fato de empresas com participação no governo já possuírem uma relação mais próxima com figuras políticas relevantes via participação governamental. O grupo com conexão política, por sua vez, pode estar suprindo essa proximidade com o cenário político via inclusão de políticos no ambiente corporativo (BREY et al, 2023).

Tabela 8 – Média setorial da ETR GAAP por grupo (empresas conectadas e empresas não conectadas), 2010 a 2024.

Setor	Empresas não conectadas	Empresas conectadas
Indústria	0,2055	0,1260
Comércio	0,2917	0,1412
Construção civil	0,1533	0,1230
Comunicação, água e energia	0,2045	0,2019
Transporte e serviços relacionados	0,3060	0,3414
Outros setores	0,2028	0,1907

Fonte: dados da pesquisa (2026).

A Tabela 8 apresenta a média setorial da ETR GAAP diferenciando empresas conectadas e não conectadas politicamente, permitindo avaliar as distinções do efeito das conexões entre os setores. Nos setores de indústria e comércio, as empresas conectadas possuem ETRs médias substancialmente inferiores àquelas das empresas não conectadas, indicando menor carga tributária efetiva associada às conexões políticas nesses setores. Esse lapso é mais acentuado no comércio e pode estar associado a benefícios indiretos associados à conexão política.

Para o setor de comunicação, água e energia, as ETRs dos dois grupos não apresentam grande diferença, o que pode estar relacionado a uma limitação do efeito das

conexões políticas em setores fortemente regulados (FRANÇA; BEZERRA, 2022). Similarmente, para transportes e serviços relacionados, a diferença também é reduzida, sendo mais elevada para o grupo conectado. Já em construção civil e os demais setores, a diferença entre a ETR no grupo conectado e no grupo não conectado é relativamente baixa.

4.2 Estimação do escore de propensão e modelo de regressão

Inicialmente, realizou-se um teste de normalidade para a variável de interesse (ETR), a fim de nortear a escolha do teste para comparar os grupos (conectado e não conectado). Os resultados do teste de normalidade constam na Tabela 9 abaixo:

Tabela 9 – Teste de normalidade.

<i>Teste de Shapiro-Wilk</i>		<i>W</i>	<i>p-valor</i>
Estatística de Teste:	$W = \frac{(\sum_{i=1}^n a_i x_i)^2}{(\sum_{i=1}^n x_i - \bar{x}_i)^2}$	ETR GAAP	0,8681
		ETR Corrente	0,8543
		ETR Setorial	0,82399

Fonte: Dados da pesquisa. 2026.

Diante da rejeição da suposição de normalidade a um nível de significância de 5%, realizou-se o teste de Mann–Whitney (*Wilcoxon rank-sum*), teste não paramétrico que avalia a mediana entre amostras não pareadas. Os resultados foram demonstrados na Tabela 10 a seguir:

Tabela 10 – Comparação entre as medianas dos grupos.

<i>Teste de Mann-Withney (Wilcoxon rank-sum test)</i>		<i>Z</i>	<i>p-valor</i>
Estatística de Teste:	$Z = \frac{U - \mu_U}{\sigma_U}$	ETR GAAP	2,768
		ETR Corrente	1,509
		ETR Setorial	-1,606

Fonte: Dados da pesquisa. 2026.

A partir do teste, a ETR GAAP mostrou significância a um nível de 1%, destacando forte indício de que a mediana da ETR GAAP das empresas com conexão política é diferente daquela das empresas que não possuem conexão política. Para a ETR Corrente e para a ETR Setorial, não houve relevância estatística. A tabela seguinte ilustra a proporção de tratados e controles na amostra:

Tabela 11 – Proporção de tratados e controles na amostra.

Grupo	<i>Freq.</i>	<i>%</i>	<i>Cum.</i>
Empresas sem conexão política (controle)	3.540	92,55	92,55
Empresas com conexão política (tratamento)	285	7,45	100,00
Total	3.825	100,00	-

Fonte: Dados da pesquisa. 2026.

A proporção do grupo de controle é notavelmente maior que o grupo de tratamento, isto é, existe um número relativamente reduzido de empresas conectadas em relação ao total da amostra. O efeito do tratamento foi estimado por meio do *Propensity Score Matching*, utilizando-se um modelo *logit* para a estimação do escore de propensão. O pareamento foi realizado com base nas covariáveis tamanho, alavancagem, rentabilidade e governança, que estão relacionados com a conexão política, conforme literatura:

- Tamanho: firmas maiores, em geral, tem mais condições de perpetuar vínculos políticos. Essas firmas possuem mais recursos, visibilidade pública e incentivos de *rent-seeking* (atividades de busca de renda manipulando o ambiente político, em vez de beneficiando a sociedade). Além disso, firmas maiores atraem mais atenção das autoridades políticas devido à sua importância econômica e empregatícia (BIANCHI; VIANA, 2014; FACCIO, 2007).
- Alavancagem: firmas politicamente conectadas tendem a apresentar níveis mais elevados de alavancagem do que firmas não conectadas. Esse padrão é observado quando políticos estão envolvidos na governança corporativa da empresa, sugerindo que conexões políticas podem facilitar o acesso ao financiamento externo, seja por meio de agências creditícias governamentais ou pela percepção do risco reduzido pelos credores em geral (BELGHITAR et al, 2019; HUSSAIN et al, 2024). Ainda, pessoas com experiência política em cargos que influenciam decisões de financiamento podem conduzir a uma estrutura de capital com maior uso de dívida externa (HUSSAIN et al, 2024).
- Rentabilidade: empresas conectadas podem apresentar desempenho inferior em termos de rentabilidade. Apesar de obterem vantagens, como acesso a financiamento, contratos e proteção política, podem ter desempenho contábil menor do que firmas não conectadas em termos de lucro, produtividade e indicadores tradicionais de desempenho financeiro. Isso ocorre em face dos custos de agência e distorções no uso de recursos, o que contrapõe os benefícios advindos dos laços políticos, neutralizando ou superando seus efeitos. Assim, dependendo do ambiente institucional corporativo, a rentabilidade das firmas pode estar negativamente associada às conexões políticas (BUSSOLO et al, 2022; HARIANTO et al, 2025).

- Governança corporativa: a governança afeta os mecanismos de monitoramento e os incentivos gerenciais, relacionando-se à formação e aos efeitos das conexões políticas no âmbito corporativo. A presença de executivos politicamente conectados está associada a estruturas de governança mais fracas, reduzindo a transparência e a qualidade das informações contábeis (FAN et al, 2007), culminando em maior assimetria informacional (KOPROWSKI et al, 2021; BELGHITAR et al, 2019).

A Tabela 12 abaixo ilustra o balanceamento dos grupos com base no SMD:

Tabela 12 – Balanceamento dos grupos - Standardized Mean Difference (SMD).

Variável	SMD	
	Antes do balanceamento	Após o balanceamento
Tamanho	-0,0650	-0,0099
Alavancagem	-0,1273	-0,0226
Rentabilidade	0,0553	-0,0054
Gov. Corporativa	0,0390	-0,0405

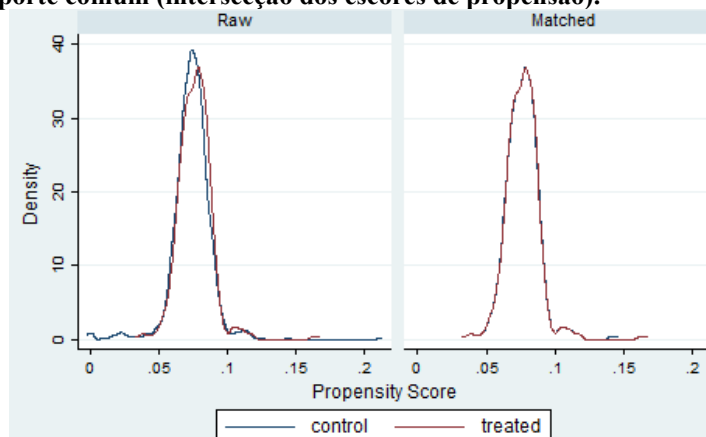
Fonte: dados da pesquisa (2026).

A Tabela 12 evidencia o balanceamento das covariáveis entre os grupos tratado e controle, com base na diferença padronizada de médias (SMD), após o *match*. Antes do pareamento, havia desequilíbrio para a variável Alavancagem (SMD = -0,1273), valor superior ao limite usual de 10%, indicando diferença substantiva entre os grupos. As demais variáveis apresentavam desequilíbrios moderados ou baixos.

Após o balanceamento, todas as covariáveis exibem SMDs em valor absoluto inferiores a 0,10, indicando adequação no balanceamento. Isto sugere que o pareamento eliminou as diferenças sistemáticas observáveis entre tratados e controles, fundamentando a validade da estimação do efeito do tratamento sob a hipótese de seleção nos observáveis. O score foi criado utilizando o modelo logit com base nessas covariáveis, conforme balanceamento.

Adicionalmente, efetuou-se o teste de suporte comum, conforme gráfico abaixo:

Gráfico 1- Teste de suporte comum (intersecção dos escores de propensão).



Fonte: dados da pesquisa (2026).

O gráfico de densidade indica que já havia sobreposição entre os grupos tratado e controle antes do pareamento, sugerindo a existência de suporte comum adequado. Após o *matching*, observa-se maior alinhamento entre as distribuições, com curvas praticamente sobrepostas, evidenciando melhora significativa no balanceamento das covariáveis e na comparabilidade entre os grupos. Esses resultados indicam redução do viés de seleção, sugerindo adequação do procedimento de pareamento.

O pareamento foi realizado pelo método do vizinho mais próximo, com um vizinho por unidade tratada (razão 1:1) e com reposição, permitindo que observações do grupo controle fossem utilizadas mais de uma vez. O parâmetro de interesse estimado foi o *Average Treatment Effect on the Treated* (ATET), que reflete o impacto médio do tratamento sobre as empresas que efetivamente receberam o tratamento. Foi considerado o parâmetro mais adequado, tendo em vista a baixa proporção de unidades tratadas em relação ao total da amostra e a natureza não aleatória do tratamento.

O efeito médio do tratamento nos tratados consta na Tabela 13:

Tabela 13 – Estimação do efeito do tratamento.

Variável	Coef.	Desvio-padrão	z	p-valor
ETR GAAP	-0,0714	0,0218	-3,27	0,0010
ETR Corrente	-0,0090	0,0202	-0,44	0,6570
ETR Setorial	0,0079	0,0202	0,39	0,6950

Fonte: dados da pesquisa (2026).

O efeito do tratamento é negativo e estatisticamente significativo ao nível de 1% para a ETR GAAP. Após o pareamento por escore de propensão, as empresas tratadas apresentam, em média, uma redução de aproximadamente 7,1% na ETR GAAP em

relação ao contrafactual estimado na ausência do tratamento. Esse resultado indica um impacto estatisticamente relevante das conexões políticas sobre a ETR GAAP.

Para a ETR Corrente e para a ETR Setorial, contudo, não há significância estatística. Isso pode indicar que as estratégias das empresas conectadas estão associadas a fatores que afetam a ETR GAAP, mas não a ETR Corrente. Ou seja, a dinâmica de *tax avoidance* das empresas conectadas pode estar relacionada a diferenças permanentes, e não a diferenças temporárias, pois a ETR Corrente é sensível a estratégias que envolvam a postergação, uma vez que é calculada com base no imposto corrente (tributo total menos tributo diferido).

Na Tabela 8, que trata a média da ETR por setor, para empresas conectadas e não conectadas, é possível visualizar que as empresas conectadas de alguns setores possuem uma ETR menor que aquelas não conectadas, enquanto para outros, não. Ou seja, conexões políticas se relacionam com uma menor alíquota efetiva de tributos em alguns setores e em outros não. Isso pode indicar que não há uma redução sistemática da ETR para empresas conectadas em todos os setores, mas apenas em alguns, o que justifica a não significância estatística da *proxy*.

Após o processo de pareamento, foram realizados os testes para estimação do modelo de regressão. A seguir, o diagnóstico de multicolinearidade:

Tabela 14 – Diagnóstico de multicolinearidade - VIF.

Variável	ETR GAAP	ETR Corrente	ETR Setorial
Conexão Política por Membros no Conselho ou Diretoria	1,05	1,04	1,03
Conexão Política por Participação do Governo	1,42	1,44	1,20
Tamanho	1,44	1,42	1,24
Alavancagem	1,12	1,14	1,11
Rentabilidade	1,88	1,78	1,77
Intensidade do Capital	1,32	1,33	1,09
Prejuízo Anterior	1,72	1,75	1,72
Governança Corporativa	1,11	1,14	1,03
Setor Industrial	1,37	1,38	-
Setor de Comércio	1,22	1,24	-
Setor de Construção Civil	1,36	1,41	-
Telecomunicações, água e energia	1,36	1,39	-
Transporte	1,17	1,17	-

Fonte: dados da pesquisa (2026).

Nenhuma das variáveis apresenta problema de multicolinearidade, pois todos os valores do VIF são inferiores a 10. A Tabela 15 apresenta o resultado do teste de Breusch-Pagan para heterocedasticidade:

Tabela 15 – Teste de Breusch-Pagan para heterocedasticidade.

<i>Teste de Breusch-Pagan</i>		χ^2	<i>p-valor</i>
Estatística de Teste: $Xb + u[id] + e[id, t]$	ETR GAAP	14,30	0,0002
	ETR Corrente	115,78	0,0000
	ETR Setorial	101,98	0,0000

Fonte: Dados da pesquisa. 2026.

Rejeitando a hipótese de homoscedasticidade a um nível de significância de 1%, os dados apresentam heterocedasticidade. Assim, a estimação foi realizada com erros-padrão robustos para heterocedasticidade (Huber–White). Adicionalmente, foram realizados os testes para escolha dos efeitos do modelo de regressão, a partir dos quais optou-se pela regressão com efeito *pooled*, conforme segue:

Tabela 16 – Testes para escolha do modelo de dados em painel.

Teste	χ^2	<i>p-valor</i>
Teste de Hausman (efeitos fixos e efeitos aleatórios)	12,23	0,1413
Teste de Breusch–Pagan (efeitos aleatórios e pooled)	13,50	0,1104

Fonte: Dados da pesquisa. 2026.

A Tabela 17 apresenta as regressões com ETR GAAP, ETR Corrente e ETR Setorial como variáveis dependentes, estimadas com erros-padrão robustos para heterocedasticidade, com ponderação pelos escores gerados após o pareamento.

Tabela 17 – Modelos de regressão ponderados pelo escore de propensão com robustez a heterocedasticidade.

<i>Variáveis</i>	<i>ETR GAAP</i>	<i>ETR Corrente</i>	<i>ETR Setorial</i>
Conexão Política por Membros no Conselho ou Diretoria	-0,0402** (0,0197)	0,0062 (0,0183)	-0,0091 (0,0184)
Conexão Política por Participação do Governo	-0,1050*** (0,0387)	-0,1096*** (0,0315)	0,1382*** (0,0321)
Tamanho	0,0170 (0,0186)	-0,0036 (0,0161)	0,0002 (0,0144)
Alavancagem	-0,0010 (0,0195)	-0,0054 (0,0138)	-0,0017 (0,0135)
Rentabilidade	0,1856* (0,1135)	0,1769*** (0,0599)	0,1755*** (0,0576)
Intensidade do Capital	0,0999* (0,0595)	-0,0552 (0,0550)	0,0405 (0,0481)
Prejuízo Anterior	-0,0440 (0,0352)	-0,2722*** (0,0251)	-0,2718*** (0,0240)
Valor de Mercado	-0,0166 (0,0105)	-0,0134 (0,0124)	0,0057 (0,0116)
Governança Corporativa	-0,0167 (0,0109)	-0,0134 (0,0123)	0,0058 (0,0116)
Sector Industrial	-0,0480* (0,0256)	-0,0209 (0,0245)	-
Sector de Comércio	-0,0747** (0,0340)	-0,0107 (0,0326)	-
Sector de Construção Civil	-0,0688** (0,0328)	-0,0840*** (0,0284)	-
Telecomunicações, água e energia	-0,0110 (0,0269)	-0,0600* (0,0338)	-
Transporte	0,0999* (0,0269)	0,0763* (0,0338)	-

	(0,0545)	(0,0399)	
Constante	0,1134 (0,1240)	0,3276*** (0,1066)	-0,0629 (0,0925)
Observações	437	404	404
R ²	0,1278	0,2900	0,2844
R ² Ajustado	0,0989	0,2645	0,2680
Prob > F	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Dados da pesquisa. 2026. Nota: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1. Erros padrão dos coeficientes em parênteses.

A conexão por membros no conselho ou diretoria está associada negativamente à ETR GAAP a um nível de 5% de significância, sugerindo menor carga tributária efetiva em termos gerais. Contudo, o coeficiente é não significativo para a ETR Corrente. Em relação à ETR Corrente, a ausência de significância estatística pode estar relacionada ao fato de as conexões políticas possuírem efeitos amplos sobre a carga tributária, os quais não são capturados pela ETR Corrente, que excetua de seu cálculo o tributo diferido. Isso diz respeito a fatores que representam diferenças permanentes (que não transitam nas diferenças temporárias), como benefícios fiscais com efeitos permanentes, incentivos sem reversão e afins. Essa constatação, a partir da ETR Corrente, reforça a interpretação de que as conexões políticas atuam via *lobby* institucional, gerando vantagens fiscais permanentes, o que confere maior consistência aos achados do estudo

No caso da ETR Setorial, a variável de conexões políticas por membros no conselho ou diretoria com experiência política também não apresentou significância estatística. As evidências descritivas indicam que, em alguns setores, empresas politicamente conectadas apresentam ETR inferior às não conectadas, enquanto em outros essa diferença não se verifica. Assim, as conexões políticas não estão associadas a uma redução sistemática da ETR em todos os setores. Os resultados da ETR Setorial refletem a heterogeneidade entre setores e a restrição amostral, pois a relevância das conexões políticas varia entre atividades econômicas. Essa limitação reduz o poder estatístico do modelo e pode explicar a ausência de efeitos consistentes da conexão política sobre a ETR Setorial.

Já a conexão por participação do governo apresenta redução significativa tanto na ETR GAAP quanto na ETR Corrente, a um nível de 1%, possuindo efeitos negativos sobre a ETR, com maior intensidade que a conexão via membros no conselho ou diretoria. Esse achado é compatível com a literatura vigente, que preceitua a conexão via participação governamental como um vínculo mais próximo com o governo, facilitando benefícios ou favorecimentos para a empresa (CAMILO et al, 2012).

Em contraste, na ETR Setorial o sinal é positivo. Isso pode se fundamentar no impacto da regulação em determinados setores, como no caso de telecomunicações, água e energia. Essa realidade reflete um planejamento fiscal mais conservador para empresas com regras setoriais menos flexíveis e maior visibilidade por parte de agências reguladoras (FRANÇA; BEZERRA, 2022). Outro fator que pode impactar nessa dinâmica diz respeito ao fato de o governo já atribuir benefícios para o setor de utilidade pública, justamente por ser de interesse social.

Quanto às variáveis de controle, A rentabilidade associa-se positivamente à ETR nos três modelos, com significância de 1% no modelo da ETR Corrente e da ETR Setorial 10% para a ETR GAAP, indicando que firmas mais lucrativas tendem a suportar maior carga efetiva. O resultado está em consonância com Farias et al (2022), que descrevem que empresas mais rentáveis evitam macular sua imagem no mercado, preferindo a percepção de que são boas cidadãs corporativas, restringindo a prática de estratégias fiscais mais agressivas.

A intensidade do capital é significativa a um nível de 10%, se relacionando positivamente com a ETR GAAP. Conforme Wahyuningrum et al (2025), isso pode estar relacionado a despesas de depreciação que não foram compensadas totalmente compensadas por deduções fiscais. O prejuízo fiscal apresenta significância ao nível de 1% para a ETR Corrente e ETR Setorial. Isso se justifica na compensação do lucro tributável pelo prejuízo fiscal, reduzindo a despesa de imposto de renda e contribuição social. As variáveis tamanho, alavancagem, valor de mercado e governança não são estatisticamente significativas.

No modelo com ETR GAAP, os setores industrial, comercial e construção civil apresentam coeficientes negativos e estatisticamente significativos. Já para o setor de transporte, há uma associação significativa positiva, que pode estar relacionada a atividades de *lobby* e de benefícios governamentais para o setor, tendo em vista o interesse público. Os resultados demonstram que cada setor possui características intrínsecas, com efeitos diferentes sobre a ETR, conforme literatura (CHEN et al, 2010; ROHAYA et al, 2010; FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ et al, 2023).

5 CONCLUSÃO

Este estudo se propôs a investigar o impacto das conexões políticas sobre a *tax avoidance* das companhias brasileiras de capital aberto, analisando o contexto das vantagens fiscais e avaliando as influências do ambiente regulatório brasileiro sobre as práticas fiscais das empresas conectadas, analogamente às não conectadas. O arcabouço teórico do estudo delineou a sistemática das vantagens conferidas às empresas conectadas, que impactam aspectos fiscais, como fiscalização mais branda e concessão de benefícios diretos. A análise estatística permitiu observar fortes indícios de que as empresas conectadas possuem uma alíquota efetiva de tributos sobre o lucro inferior às empresas que não possuem conexões.

No Brasil, uma economia emergente em que o contexto empresarial é fortemente influenciado pelo panorama político, empresas consolidadas com maior poder de barganha usualmente se beneficiam de maneira indevida de vínculos políticos. Conforme demonstrado no modelo de regressão da ETR GAAP, esses benefícios possivelmente estão associados a fatores que não transitam pelas diferenças temporárias, o que pode incluir incentivos fiscais, visto que não serão revertidos.

Outro achado relevante diz respeito aos distintos efeitos que diferentes tipos de vínculos políticos podem ter sobre a ETR. A participação do governo na empresa possui efeitos mais fortes, em termos estatísticos e econômicos, na ETR que a presença de políticos no conselho ou na diretoria – tanto para a ETR GAAP quanto para a ETR Corrente. Além disso, constatou-se que as conexões políticas não impactam a ETR da mesma forma em todos os setores: nos setores de indústria e comércio há um lapso consideravelmente maior entre a ETR das empresas conectadas e a das empresas não conectadas, em que as empresas conectadas apresentam maior *tax avoidance*. Para alguns setores, especialmente os que possuem uma fiscalização mais intensa, essa diferença entre as ETRs dos grupos é reduzida.

Este estudo confirma os resultados de pesquisas anteriores, a maior parte sendo da literatura internacional, visto que nacionalmente, estudos dessa alçada ainda são recentes. Adicionalmente, contribuiu para o desenvolvimento sobre o tema, complementando o entendimento dos efeitos de diferentes tipos de conexão política e de como essas conexões afetam a ETR de acordo com o setor. O estudo contribuiu também metodologicamente, ao permitir a comparação das empresas conectadas mediante a estimação de um contrafactual através do escore de propensão, enriquecendo a análise.

Os resultados sugerem que investidores e analistas devem considerar conexões políticas como um fator relevante na avaliação do risco corporativo. Ainda, reguladores e fiscalizadores também devem atentar à necessidade de fortalecimento dos mecanismos de governança de firmas conectadas, visando dirimir os riscos de expropriação e ineficiência operacional. Assim, a interação entre empresas e agentes políticos pode gerar efeitos econômicos relevantes, reforçando a importância de políticas de transparência e *accountability*. Nesse sentido, os resultados levantam preocupações quanto à neutralidade do sistema tributário, pois características políticas das firmas podem estar associadas a diferenças na carga tributária efetiva.

A principal limitação da pesquisa se estabelece a partir de sua métrica, a ETR, uma vez que esta capta efeitos abrangentes que podem não corresponder a práticas fiscais agressivas. Ademais, destaca-se a limitação da generalização dos resultados para empresas além da amostra estudada, uma vez que os métodos utilizados apresentam restrições nesses aspectos. Outra limitação do estudo é a impossibilidade de captação do *lobby*, o que pode explicar a ausência de significância na ETR Setorial, seja pela coordenação política coletiva de alguns setores, pela heterogeneidade regulatória, ou por restrições amostrais. Setores como o agronegócio exemplificam contextos em que a influência política ocorre sem a presença de políticos nas empresas. Além disso, observa-se a limitação ocasionada pelo viés de sobrevivência, uma vez que as conexões em firmas deslistadas não foram analisadas. Essas firmas foram excluídas da amostra final por ausência de dados, prezando pela consistência do modelo. Nesse contexto, cabe ressaltar que firmas conectadas possuem maior risco associado.

Para pesquisas futuras, sugere-se investigar diferentes tipos de conexão e níveis diferentes de aproximação política podem influenciar a ETR, como cargos eletivos e cargos de nomeação, ou ainda, em relação às esferas de governo (federal e estadual). Setores de utilidade pública, como água, energia e transportes são de interesse governamental, envolvendo a concessão de benefícios a fim de não elevar a tarifa ao usuário – estes setores requerem uma análise mais aprofundada que pode ser abordada em pesquisas futuras. Além disso, sugere-se a investigação de setores específicos, como aqueles em que a ETR das empresas conectadas mais se distancia das não conectadas.

REFERÊNCIAS

ADHIKARI, A.; DERASHID, C.; ZHANG, H. Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 25, n. 5, p. 574–595, 2006. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2006.07.001>.

ARANTES, V.; DIAS, D.; SOARES, R.. Análise do campo científico dos estudos sobre conexões políticas no Brasil. *Desafio Online*, v. 10, n. 1, p. 1–19, 2021. DOI: 10.55028/don.v10i1.12187.

AHMED, F.; HUSSAINEY, K. A bibliometric analysis of political connections literature. *Review of Accounting and Finance*, v. 22, n. 2, p. 206–226, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1108/RAF-11-2022-0306>.

ARANTES, V. A.; DIAS, D. P.; SOARES, R. O. Análise do campo científico dos estudos sobre conexões políticas no Brasil. *Desafio Online*, v. 10, n. 1, p. 101–126, 2022. DOI: <https://doi.org/10.55028/don.v10i1.12187>.

ATHIRA, A.; RAMESH, V. K. COVID-19 and corporate tax avoidance: International evidence. *International Business Review (Oxford, England)*, v. 32, n. 4, 102143, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102143>.

AUSTIN, Peter C. Balance diagnostics for comparing the distribution of baseline covariates between treatment groups in propensity-score matched samples. *Statistics in Medicine*, Chichester, v. 28, n. 25, p. 3083–3107, 2009. DOI: 10.1002/sim.3697

AUSTIN, Peter C. Uma introdução aos métodos de pontuação de propensão para reduzir os efeitos da confusão em estudos observacionais. *Multivariate Behavioral Research*, v. 46, n. 3, p. 399–424, maio 2011. DOI: 10.1080/00273171.2011.568786.

BAEK, K.-J.; YEO, Y.-J. Impact of sustainable tax strategy development on investment scale and corporate value: Evidence from Korea. *Administrative Sciences*, v. 15, n. 11, p. 453, 2025. DOI: 10.3390/admsci15110453.

BANDEIRA-DE-MELLO, R.; MARCON, R. The value of business group affiliation for political connections: preferential lending in Brazil. In: *Conférence de L'aims*, 20., 2011, Nantes. Anais [...]. Nantes: AIMS, 2011

BECKER, S. O.; ICHINO, A. Estimation of average treatment effects based on propensity scores. *The Stata Journal*, v. 2, n. 4, p. 358–377, 2002.

BELGHITAR, Y.; CLARK, E.; SAEED, A. Political connections and corporate financial decision making. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, v. 53, p. 1099–1133, 2019. DOI: 10.1007/s11156-018-0776-8.

BIANCHI, M.; MONTEIRO, P.; AZEVEDO, G.; OLIVEIRA, J.; VIANA, R.; BRANCO, M. Political connections and corporate social responsibility reporting in Portugal. *Journal of Financial Crime*, v. 26, p. 1203–1215, 2019. DOI: <https://doi.org/10.1108/JFC-10-2018-0111>.

BIANCHI, M. T.; VIANA, R. C. Political connections: evidence from listed companies in Portugal. *International Journal of Economics and Accounting*, v. 5, n. 1, p. 75–95, 2014.

BOUBAKRI, N.; GUEDHAMI, O.; MISHRA, D.; SAFFAR, W. Political connections and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, v. 18, n. 3, p. 541–559, 2012.

BOUBAKRI, N.; MANSI, S.; SAFFAR, W. Political institutions, connectedness, and corporate risk-taking. *Journal of International Business Studies*, v. 44, n. 3, p. 195–215, 2013.

BRASIL. Lei nº 9.504, de 30 de setembro de 1997. Estabelece normas para as eleições. *Diário Oficial da União*, 1997.

BREY, N. K.; CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; ALBERTON, A. A estrutura de propriedade das corporações: Conexões políticas sob a perspectiva da dependência de recursos. *Revista Ibero-Americana de Estratégia – RIAE*, v. 10, n. 3, 2023. DOI: <http://dx.doi.org/10.5585/riae.v10i3.1791>.

BROWN, J. L.; DRAKE, K. D. Network ties among low-tax firms. *The Accounting Review*, v. 89, n. 2, p. 483–510, 2014. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr-50684>.

CABELLO, O. G.; WATRIN, C.; MORAES, M. B. da C. Does tax avoidance differ between economies and sectors? Determinants of tax avoidance in developed and emerging economies. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, v. 15, n. 2, 2022. DOI: 10.14392/asaa.2022150204.

CAMILLO, João; MARCON, Rosilene; ALMEIDA, Juliana da Silva. Conexões políticas e desempenho de empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 46, n. 3, p. 529–561, maio/jun. 2012.

CHANEY, P. K.; FACCIO, M.; PARSLEY, D. The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, v. 51, n. 1–2, p. 58–76, 2011. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.07.003>.

CHEN, S.; CHEN, X.; CHENG, Q.; SHEVLIN, T. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, v. 95, n. 1, p. 41–61, 2010. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.10.003>.

CHEUNG, S.; JING, L.; RAU, P.; STOURAITIS, A. Guanxi, political connections, and expropriation: The dark side of state ownership in Chinese listed companies. *SSRN Electronic Journal*, 2005. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.683726>.

CHUN, H. M.; KANG, G. I.-J.; LEE, S. H.; YOO, Y. K. Corporate tax avoidance and cost of equity capital: International evidence. *Applied Economics*, 2019. DOI: <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1706716>.

CLAESSENS, S.; FEIJEN, E.; LAEVEN, L. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics*, v. 88, n. 3, p. 554–580, 2008. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.11.003>.

COX, D. Motives for private income transfers. *Journal of Political Economy*, v. 95, n. 3, p. 508–546, 1987. DOI: <https://doi.org/10.1086/261470>.

CHRISTENSEN, D. M.; KENCHINGTON, D. G.; LAUX, R. C. How do most low ETR firms avoid paying taxes? *Review of Accounting Studies*, v. 27, p. 570–606, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09614-8>.

DESAI, M. A.; DHARMAPALA, D. Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, v. 91, n. 3, p. 537–546, 2009. DOI: <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>.

DINC, S. Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, v. 77, n. 2, p. 453–479, 2005. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.005>.

DYRENG, S. D.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L. The effects of executives on corporate tax avoidance. *Accounting Review*, v. 85, n. 4, p. 1163–1189, 2010. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1163>.

DYRENG, S. D.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L.; THORNOCK, J. R. Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *Journal of Financial Economics*, v. 124, n. 3, p. 441–463, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.001>.

EINSWEILLER, A. C.; DAL MAGRO, C. B.; MAZZIONI, S. Diferentes efeitos dos vínculos políticos e de benefícios fiscais na geração de valor adicionado. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 31, n. 3, p. 97–121, 2020. Universidade Federal de Minas Gerais. DOI: <https://doi.org/10.9771/rc-ufba.v31i3.35423>.

FACCIO, M. Politically connected firms. *American Economic Review*, v. 96, n. 1, p. 369–386, 2006. DOI: <https://doi.org/10.1257/000282806776157704>.

FACCIO, M. The characteristics of politically connected firms. *Purdue CIBER Working Papers*, n. 51, 2007.

FAN, J. P. H.; WONG, T. J.; ZHANG, T. Politically connected CEOs, corporate governance, and post-IPO performance of China's newly partially privatized firms. *Journal of Financial Economics*, v. 84, n. 2, p. 330–357, 2007. DOI: [10.1016/j.jfineco.2006.03.008](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.03.008).

FAN, J. P. H.; RUI, O. M.; ZHAO, M. Political connections and firm value: Evidence from the anti-corruption campaign in China. *Journal of Corporate Finance*, v. 49, p. 389–405, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.004>.

FARIAS, E. S.; CABEDA, D.; MARTINS, M. A. dos S.; MASTELLA, M. Escolhas contábeis e características determinantes na neutralidade tributária das companhias brasileiras de capital aberto após a adoção das Normas IFRS. *Cuadernos de Contabilidad*, v. 23, n. 2, p. 112–134, 2022. Disponível em: Redalyc.

FISMAN, R. Estimating the value of political connections. *American Economic Review*, v. 91, n. 4, p. 1095–1102, 2001. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.91.4.1095>.

- FLAGMEIER, V.; MÜLLER, J.; SURETH-SLOANE, C. When do firms highlight their effective tax rate? *Accounting and Business Research*, v. 53, n. 1, p. 1–37, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2021.1958669>.
- FRANÇA, R. D.; DO MONTE, P. A. Efeitos da reputação corporativa na *tax avoidance* de empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, v. 15, n. 1, p. 94–112, 2019. DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2019430>.
- FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ, E.; GARCÍA-FERNÁNDEZ, R.; MARTÍNEZ-ARIAS, A. Institutional determinants of the effective tax rate in G7 and BRIC countries. *Economic Systems*, v. 47, n. 2, 101079, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2023.101079>.
- GADENNE, L. Tax me, but spend wisely? Sources of public finance and government accountability. *American Economic Journal: Applied Economics*, v. 9, n. 1, p. 274–314, 2017.
- GUPTA, S.; NEWBERRY, K. Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 16, n. 1, p. 1–34, 1997. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00055-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00055-5).
- GRAHAM, J. R.; RAEDY, J. S.; SHACKELFORD, D. A. Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics*, v. 52, n. 1–2, p. 1–21, 2012. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.11.006>.
- GUENTHER, D. A. Measuring corporate tax avoidance: Effective tax rates and book-tax differences. *SSRN Electronic Journal*, 2014. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2478952>.
- GUENTHER, D. A.; MATSUNAGA, S. R.; WILLIAMS, B. M. Is tax avoidance related to firm risk? *The Accounting Review*, v. 92, n. 1, p. 115–136, 2017. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr-51408>.
- HALTER, M. V.; ARRUDA, M. C. C.; HALTER, R. B. Transparency to reduce corruption? *Journal of Business Ethics*, v. 84, n. 3, p. 373–385, 2009. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-009-0198-6>.
- HAMDI, B.; KAHLOUL, I.; MEJRI, T. La responsabilité sociale des entreprises favorise-t-elle la gestion des résultats? Le rôle modérateur des connexions politiques. *Finance Contrôle Stratégie*, 2025. DOI: <https://doi.org/10.4000/13iei>.
- HARIANTO, S.; GUNAY, Y.; KHALIL, M.; ANDRIKOPOULOS, P. Political connections and investment inefficiency: a machine learning approach. *The European Journal of Finance*, p. 1–31, 2025. DOI: [10.1080/1351847X.2025.2513505](https://doi.org/10.1080/1351847X.2025.2513505).
- HARTIAMAN, F.; MURTANTO, M. The influence of political connections, corporate governance, and financial distress on tax aggressiveness. *Educoretax*, v. 5, p. 223–239, 2025. DOI: <https://doi.org/10.54957/educoretax.v5i2.1383>.
- HANLON, M.; HEITZMAN, S. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, v. 50, p. 127–178, 2010. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>.

- HANLON, M.; SLEMROD, J. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, v. 93, n. 1–2, p. 126–141, 2009. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>.
- HENRIQUES, C. A. S.; SANTOS, M. A. C. dos. Determinantes da tributação efetiva sobre o lucro de bancos da B³. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 2023.
- HOUSTON, J. F.; JIANG, L.; LIN, C.; MA, Y. Political connections and the cost of bank loans. *Journal of Accounting Research*, v. 52, n. 1, p. 193–243, 2014. DOI: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12038>.
- HUSSAIN, M. A.; TYAGI, M. Politically connected firms and access to credit: evidence from India. *Structural Change and Economic Dynamics*, v. 69(C), p. 527–542, 2024. DOI: 10.1016/j.strueco.2024.03.006.
- IGNACIO, S. S. A formação de grupos empresariais como estratégia de planejamento tributário e seu efeito no valor das empresas. 2018. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2018.
- JAIN, A. K. Tax avoidance and tax evasion: The Indian case. *Modern Asian Studies*, v. 21, p. 233–255, 1987. DOI: <https://doi.org/10.1017/S0026749X00013792>.
- JANSKÝ, P. Corporate effective tax rates for research and policy. *Public Finance Review*, v. 51, n. 2, p. 245–269, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1177/10911421221137203>.
- KIM, C.; ZHANG, L. Corporate political connections and tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, v. 33, n. 1, p. 78–114, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12150>.
- KOPROWSKI, S.; KREIN, V.; MAZZIONI, S.; DAL MAGRO, C. B. Governança corporativa e conexões políticas nas práticas anticorrupção. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 61, n. 2, e20190797, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0034-759020210202>
- KRAFT, A. What really affects German firms' effective tax rate? *International Journal of Financial Research*, v. 5, n. 3, p. 1–19, 2014. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2282907>.
- LAWRENCE, U.; EGBADJU, Gospel J.; CHUKWU, Gospel. Corporate governance mechanisms and tax avoidance of quoted non-financial firms in Nigeria. *Journal of Accounting and Financial Management*, v. 10, n. 3, p. 150–182, 2024. DOI: <https://doi.org/10.56201/jafm.v10.no3.2024.pg150.182>.
- LAZZARINI, S. G.; MUSACCHIO, A.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; MARCON, R. What do development banks do? Evidence from BNDES, 2002–2009. [S.l.: s.n.], 2014.
- LEUZ, C.; OBERHOLZER-GEE, F. Political relationships, global financing and corporate transparency: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics*, v. 81, n. 3, p. 411–439, 2006. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.06.003>.

- LIN, K. Z. et al. Do political connections weaken tax enforcement effectiveness? *Contemporary Accounting Research*, v. 35, n. 3, p. 1327–1360, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12360>.
- LIU, X.; CAO, S. Determinants of corporate effective tax rates: evidence from listed companies in China. *The Chinese Economy*, v. 40, n. 6, p. 49–67, nov. 2007. DOI: [RePEc:mes:chinec:v:40:y:2007:i:6:p:49-67](https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.12360)
- MAMEDE JUNIOR, E. et al. Efeito da remuneração como incentivo gerencial ao risco e agressividade tributária no Brasil. *Revista Gestão Organizacional*, v. 16, n. 1, p. 117–140, 2023. DOI: <https://doi.org/10.22277/rgo.v16i1.6748>.
- MANIK, E.; NASUTION, F.; ABSAH, Y. Moderating role of earnings management on leverage and related party transactions influence on the effective corporate tax rate (ETR) in Indonesian stock exchange listed industrial companies for periods of 2018–2022. *International Journal of Current Science Research and Review*, v. 7, 2024. DOI: <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V7-i6-76>.
- MARTINEZ, A. L.; TELLES, H. S.; CHIACHIO, V. Corporate electoral donations and tax aggressiveness. *RAUSP Management Journal*, v. 55, n. 3, p. 325–338, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1108/RAUSP-01-2019-0012>.
- MATKIN, D. S. Designing accountable and effective economic development tax incentives: A study of corporate tax credits in Kansas. *Public Performance & Management Review*, v. 34, n. 2, p. 166–188, 2010. DOI: <https://doi.org/10.2753/pmr15309576340202>.
- MEJÍA-AMAYA, A. F.; POMBO, C. Political connections of executives and directors: Relevant facts to understand the impact of politicians on firm valuation. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, v. 103, p. 102029, 2025. DOI: [10.1016/j.qref.2025.102029](https://doi.org/10.1016/j.qref.2025.102029).
- MOURA, G. D. et al. Influência das conexões políticas no custo de financiamento da dívida das companhias abertas listadas na B3. *Revista de Contabilidade da UFBA*, v. 14, n. 3, p. 43–59, 2020. DOI: <https://doi.org/10.9771/rc-ufba.v14i3.3542>
- NGO, T. Q.; HA, T. T. V. Political connections and firm performance: Evidence from Vietnamese SMEs. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, v. 34, n. 1, 2024. DOI: <https://doi.org/10.53703/001c.94173>.
- PFEFFER, J.; SALANCIK, G. R. *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Stanford: Stanford University Press, 2003.
- PINHO, D. J. Determinantes da taxa efetiva de imposto sobre o rendimento em Portugal e Brasil. 2024. Tese (Doutorado) – ProQuest Dissertations & Theses Global.
- PITTMAN, R. Market structure and campaign contributions. *Public Choice*, v. 31, n. 1, p. 37–52, 1977.
- RAMALHO, R. The effects of an anti-corruption campaign: evidence from the 1992 Presidential impeachment in Brazil. Cambridge, MA: MIT, 2003. Working paper.

- REZENDE, A.; DALMÁCIO, F.; RATHKE, A. Avaliação do impacto dos incentivos fiscais sobre os retornos e as políticas de investimento e financiamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, v. 14, p. 28–49, 2018. DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2018426>.
- RICHARDSON, G.; LANIS, R. Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: Evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 26, n. 6, p. 689–704, 2007. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.10.003>.
- ROHAYA, M. N.; MOHAMMAD, F. N. S.; MASTUKI, N. Corporate tax planning: A study on corporate effective tax rates of Malaysian listed companies. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, v. 1, p. 189–193, 2010. DOI: <https://doi.org/10.7763/IJTEF.2010.V1.34>.
- SAFITRI, R.; WIDARJO, W. The research development of tax avoidance: A literature review. *European Journal of Business and Management Research*, v. 8, n. 2, p. 297–305, 2023. DOI: <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1923>.
- SALMAN, K.; SUTISNA, E.; SA'DIYAH, H. Assessing model of tax evasion and firm's value: Moderating role of corporate governance and company characteristics. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, v. 27, 2024. DOI: <https://doi.org/10.14414/jebav.v27i1.3935>.
- SANTOS, T. S. P.; BEZERRA, F. A. Conexão política e a qualidade da informação do lucro das empresas brasileiras de capital aberto. *Pensar Contábil*, v. 26, n. 90, p. 31–42, 2024.
- SCHWAB, C. M.; STOMBERG, B.; XIA, J. What determines effective tax rates? The relative influence of tax and other factors. *Contemporary Accounting Research*, v. 39, n. 1, p. 459–497, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12720>.
- SHACKELFORD, D.; SHEVLIN, T. Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 321–387, 2001.
- SILVA, J. C. da; XAVIER, W. G.; GAMBIRAGE, C.; CAMILO, S. P. O. The influence of political connections on the cost of capital and the performance of companies listed on B3. *Brazilian Business Review*, v. 15, n. 4, p. 317–330, 2018. DOI: <https://doi.org/10.15728/bbr.2018.15.4.1>.
- SINEBE, M. C.; ANOSIKE-AKUDE, I. C. Corporate governance and tax aggressiveness: The role of internal stakeholders in tax planning strategies. *[S. l.]*, v. 10, p. 1–10, 2024.
- SOBRINHO, T. N.; ALVES, F. I. A. B.; SOUZA, J. L. Entre o público e o privado: Revisão dos estudos brasileiros sobre conexões políticas. *Gestão Contemporânea*, v. 13, n. 2, p. 111–134, 2023.
- SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4.650/DF. Relator: Min. Luiz Fux. Brasília, DF, 2015.

SUMANTRI, E.; SAMUDRA, A. A.; SURADIKA. Global tax avoidance and evasion: A landscape through insights from a systematic literature review and bibliometric analysis. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, v. 8, n. 9, p. 8073, 2024. DOI: <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i9.8073>.

WANG, L.; YOU, K. The impact of political connections on corporate tax burden: Evidence from the Chinese market. *Finance Research Letters*, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102944>.

WEN, W.; QIAO, F.; FENG, J.; HU, H. Can a not-for-profit minority institutional investor affect corporate tax avoidance? Evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, p. 1–23, 2024. DOI: <https://doi.org/10.1080/16081625.2024.2358077>.

WAHYUNINGRUM, I. F. S.; RIZKYANA, F. W.; SARI, A. P. CSR, profitability, capital and inventory intensity effects on ETR moderated by firm size. *Accounting Analysis Journal*, Semarang, v. 13, n. 3, p. 226–236, 2025. DOI: [10.15294/aa.v13i3.9661](https://doi.org/10.15294/aa.v13i3.9661).

WANG, L.; YOU, K. The impact of political connections on corporate tax burden: Evidence from the Chinese market. *Finance Research Letters*, v. 47, pt. B, p. 102944, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102944>.

WU, W.; WU, C.; ZHOU, C.; WU, J. Political connections, tax benefits and firm performance: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 31, n. 3, p. 277–300, 2012. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.005>.

WULANDARI, F.; ARDHANI, L. The influence of political connections and capital intensity ratio on effective tax rate: Moderated by profitability. *Jurnal Akuntansi*, v. 13, n. 2, p. 150–162, 2023. DOI: <https://doi.org/10.33369/jakuntansi.13.2.150-162>.

YU, F.; YU, X. Corporate lobbying and fraud detection. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v. 46, 2012. DOI: <https://doi.org/10.1017/S0022109011000457>.