

Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras.

Bárbara Siqueira da Silva

UFMG – Universidade Federal de Minas Gerais
barbara.s_silva@hotmail.com

Otávio Araújo De Carvalho

UFMG – Universidade Federal de Minas Gerais
otavioaraujodecarvalho@outlook.com

Laura Edith Taboada Pinheiro

UFMG – Universidade Federal de Minas Gerais
lataboada@face.ufmg.br

José Roberto De Souza Franscisco

UFMG – Universidade Federal de Minas Gerais
jroberto@face.ufmg.br

Resumo

Os incentivos fiscais surgem para fomentar o desenvolvimento econômico setorial e regional. A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é demonstrativo contábil destinado a divulgar informações referentes à geração e distribuição de riqueza das empresas. Diante o exposto, o estudo tem como objetivo verificar o efeito dos incentivos fiscais na geração e distribuição de valor das empresas da Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A amostra foi composta por 193 empresas da B3, no período de 2010 a 2018, e o método utilizado foi o de dados em painel estimado pelo método de Mínimos Quadrados Generalizados (MQG). Os resultados indicam que as empresas incentivadas geram mais riquezas, possuem maior distribuição de valor para o governo e menor distribuição para o pessoal. Portanto, as políticas de concessão de incentivos fiscais, no Brasil, não estão contribuindo para aumento de emprego e renda. Estes resultados estão em consonância à literatura internacional inerente ao tema, demonstrando que a distribuição de valor não é horizontal, pois não há um aumento de forma igualitária para os todos envolvidos nas empresas incentivadas, e tampouco gera maior distribuição de renda para pessoal, uma das justificativas para concessão destes incentivos. Diante disso, os órgãos reguladores e de arrecadação devem avaliar eficiência da concessão destes incentivos, já que eles podem não proporcionar os benefícios esperados para a sociedade.

Palavras-chave: Incentivos Fiscais. Demonstração do Valor Adicionado. Distribuição de Valor.

ISSN: 1984-6266

Recebimento:

15/05/2020

Aprovação:

23/11/2020

Editor responsável pela aprovação do artigo:

Dra. Nayane Thays Kespi Musial

Editor responsável pela edição do artigo:

Dra. Nayane Thays Kespi Musial

Avaliado pelo sistema:

Double Blind Review

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
CONTABILIDADE
MESTRADO E DOUTORADO

DOI:

<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v12i1.73754>

EFFECT OF TAX INCENTIVES ON THE GENERATION AND DISTRIBUTION OF WEALTH OF BRAZILIAN PUBLICLY TRADED COMPANIES.

ABSTRACT

Tax incentives arise to foment sectoral and regional economic development. The Statement of Added Value (DVA) is an accounting statement designed to disclose information regarding the generation and distribution of companies' wealth. Therefore, the study aims to verify the effect of tax incentives on the generation and distribution of value of companies in Brazil, Bolsa, Balcão (B3). The sample consisted of 193 B3 companies, from 2010 to 2018, and the method used was panel data estimated by the Generalized Least Squares (GLS) method. The results indicate that companies that received incentives generate more wealth, have a greater distribution of value to the government and less distribution to personnel. Thus, the policies for granting tax incentives in Brazil are not contributing to an increase in employment and income. These results are in line with the international literature inherent to the theme, demonstrating that the distribution of value is not horizontal, as there is no increase in an equal way for everyone involved in the incentive companies, nor does it generate greater income distribution for personnel, one of justifications for granting these incentives. Regarding this, the regulatory and collection agencies must evaluate the efficiency of the granting of these incentives, as they may not provide the expected benefits to society.

Keywords: Tax Incentives. Statement of Added Value. Value Distribution.

1 Introdução

O Estado cria políticas públicas para promover o desenvolvimento de setores que precisam de avanço tecnológico e de regiões menos favorecidas (Teixeira, 2002). De acordo com Lowi (1964), as políticas públicas podem ser distributivas, regulatórias, redistributivas e constitutivas. Os incentivos fiscais, são classificados como políticas redistributivas, pois visam à redistribuição da renda em forma de financiamento e recursos e com isso, o governo deixa de receber uma parte de sua arrecadação para incentivar o desenvolvimento de uma determinada região ou para favorecer a execução de atividades sociais, culturais, educativas, de saúde e esportiva (Assunção, 2011). Segundo Melo (2007), o objetivo dos incentivos fiscais é promover o desenvolvimento econômico regional, reduzir desigualdades, aumentar o saldo da balança comercial, colocar produtos de fabricação nacional no mercado externo, gerar empregos e desenvolver a indústria nacional.

Ressalta-se que o incentivo fiscal não deve ser confundido com isenção tributária, pois enquanto o primeiro refere-se à redução da receita pública de natureza compulsória ou supressão de sua exigibilidade e tem como objetivo o desenvolvimento econômico, o segundo, não tem como objetivo intervir no domínio econômico, configurando-se apenas uma hipótese de não exigibilidade (Harada, 2011).

Como motivações para que o poder público ofereça incentivos fiscais, tem-se a intenção de proteger um Estado de perder negócios para outros Estados; o objetivo de resguardar as empresas da concorrência, e ajudar aquelas com dificuldades financeiras; a atração de empresas externas e o incentivo a novos negócios (Wolman, 1988; Ambrosius, 1989; Noto, 1991). Todavia, a concessão de incentivos fiscais apresenta posicionamentos controversos, pois, de acordo com Ledebur e Woodward (1990), Spindler e Forrester (1993) e Francis (2016) os custos desses incentivos são recuperados pela receita tributária adicional derivada do aumento da atividade econômica. Em contrapartida, Zee, Stotsky e Ley (2002) consideram que as subvenções são custos para o governo e uma alocação ineficiente de recursos, pois os investimentos, por parte das

organizações, aconteceriam com ou sem benefícios fiscais, sendo, portanto, os incentivos fiscais desnecessários.

A concessão das subvenções governamentais é amplamente adotada, no Brasil e no mundo, como forma de atrair investimentos e gerar desenvolvimento (Kaldor, 1965; Calitz, Wallace & Burrows, 2013). No entanto, a literatura busca identificar se o custo de conceder o benefício fiscal é recompensado pelo desenvolvimento econômico, ou seja, pela geração de empregos e renda (Sohn & Knapp, 2002; Hicks, 2007; Hicks & LaFaive, 2011). Neste contexto, Madzivanyika e Kadenge (2016) afirmam que os incentivos tributários são necessários, porém, o fomento dessas políticas deve atingir a maior eficiência possível, ou seja, gerar os retornos esperados em termos de desenvolvimento econômico. Assim, levando em consideração que os incentivos fiscais possuem como objetivo o desenvolvimento econômico, é relevante observar as implicações destes no valor adicionado produzido pelas empresas. Essa informação está contida na Demonstração do Valor Adicionado (DVA), um relatório econômico que traz informações referentes à riqueza gerada e distribuída pela entidade (Gonçalves, do Nascimento, & Wilbert, 2016).

A DVA tornou-se obrigatória para as companhias de capital aberto após a Lei 11.638/07 e, é uma das peças que integram Balanço Social, o qual evidencia o desempenho econômico e social da entidade (Santos, 2007). Dessa forma, o papel da DVA, dentro do balanço social, é informar quanto da riqueza gerada pela empresa foi distribuída aos agentes econômicos (pessoal, governo, terceiros e sócios) que ajudaram a produzi-la (Cunha, Ribeiro, & Santos, 2005). Para Santos e Lustosa (1998, p. 4), a distribuição de valor adicionado equivale ao conceito de renda nacional. Para os autores, a transformação de recursos em produtos ou a prestação de serviços só é possível por meio de fatores como emprego, governo, capital, dentre outros. Por conseguinte, a remuneração destes fatores, por meio de salário, impostos, juros, aluguel e lucro, constitui renda para a sociedade, que retorna para empresa por meio da aquisição dos seus produtos e serviços, reiniciando, assim, o ciclo econômico.

Neste contexto, formulou-se a seguinte questão de pesquisa: qual o efeito dos incentivos fiscais na geração e distribuição de valor das empresas da B3? O estudo teve como objetivo analisar o efeito do recebimento de incentivos fiscais na geração e distribuição de valor das empresas da B3, em termos de pessoal, de governo, de remuneração de capitais de terceiros e de remuneração de capitais próprios, no período de 2010 a 2018.

Os incentivos fiscais têm como objetivos amenizar essas diferenças regionais por meio da atração de empresas e investimentos, fomentar pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias e contribuir para setores essenciais da sociedade (Melo, 2007) e essa política pública é usada com o objetivo de reduzir as disparidades econômicas, regionais e sociais existentes no Brasil (Thery e de Mello, 2012). A título ilustrativo, uma pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em 2015, mostrou que há uma grande diferença regional na distribuição do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, pois só a região Sudeste detém 54% do total do PIB. Em contrapartida, as regiões Norte e o Nordeste, somadas, possuem 19,60%. A região Sul, com 16,8%, representa o segundo maior PIB do Brasil. Já o Centro-Oeste, tem uma parcela de 9,7% do PIB, sendo maior apenas que o da região Norte.

Diante das disparidades econômicas existentes no Brasil e a utilização de incentivos fiscais pelo Governo como forma de mitiga-las, estudar a relação entre a concessão de incentivos fiscais e a distribuição de riqueza das empresas da B3, justifica-se, pois, tais benefícios devem retornar riqueza para os diversos stakeholders, e, não apenas, beneficiar a própria empresa, ou seja, deve contribuir para a sociedade como um todo. Afinal, incentivos fiscais remetem à expectativa de aumento da lucratividade nas empresas, pois o resultado da riqueza produzida pela empresa que seria destinado ao pagamento de tributos, poderá ser destinado a outras finalidades, como pessoal e a remuneração do capital próprio (Lima & Machado, 2018). Assim, o estudo contribui com a literatura, pois verifica o efeito da presença desses incentivos, não apenas no valor distribuído total, mas também em diferentes grupos de agentes responsáveis pela produção de riqueza, tais como: pessoal, governo, acionistas e terceiros.

Ademais, para a sociedade, ressalta-se que a pesquisa demonstra que o retorno da concessão de incentivos fiscais, em termos de emprego e renda, não contribui com efeitos positivos, logo indica a necessidade de as entidades governamentais avaliar outras formas mais efetivas para fomentar o desenvolvimento.

2 Referencial Teórico

2.1 Incentivos Fiscais

A promoção do desenvolvimento econômico, com especial ênfase para a redução das desigualdades regionais e sociais, é dever constitucional do Estado e, para alcançar tal objetivo, pode-se utilizar de incentivos fiscais que fomentam as atividades econômicas (Elali, 2007). Hanson e Rohlin (2011) acrescentam que a oferta de incentivos fiscais a companhias, é uma política que busca conceder um conjunto de ferramentas para atrair ou manter atividades econômicas no país.

As evidências empíricas existentes acerca da relação entre custo e efetividade dos incentivos fiscais na propagação de investimentos são inconclusivas (Zee et al., 2002; Calitz et al., 2013). Isso, porque para Calitz et al. (2013), questões como quais deveriam ser os incentivos concedidos, se estes são eficientes, suas implicações distributivas e como se pode avaliá-los, ainda não possuem respostas conclusivas em diversas economias, apesar de haver um amplo uso dessa política pública. Tais questões ainda permanecem em aberto na literatura, conforme apontado por Francis (2016) que afirma que, por causa da controvérsia existente sobre os benefícios de incentivos fiscais, os estados passaram a exigir que as demonstrações financeiras do governo sejam mais compreensivas para se avaliar a efetividade dessas políticas.

De acordo com Zee et al. (2002), os incentivos fiscais podem gerar diversos efeitos negativos, tais como a degradação da base tributária, visto que os investimentos, especialmente os mais lucrativos, iriam ocorrer sem a concessão destes “privilégios”. Segundo os autores, os incentivos fiscais colaboram para distorção na alocação de recursos, haja vista determinadas atividades serem beneficiadas em detrimento a outras, não porque elas são essenciais ou economicamente mais produtivas, mas em razão delas receberem vantagens tributárias e fiscais. Ademais, a abertura para concessão de incentivos fiscais e tributários, permite espaço para grupos oportunistas buscarem benefícios próprios, assim como brechas para exercício de atividades corruptas. Como solução alternativa aos efeitos prejudiciais dos incentivos fiscais, Zee et al. (2002) destacam que para atrair novos investimentos, os países deveriam implementar políticas financeiras que garantam o desenvolvimento macroeconômico, visando o longo prazo, por meio de reformas tributárias e estruturais que permitam o mercado alocar de forma eficiente os recursos disponíveis.

Em congruência com os efeitos negativos dos incentivos fiscais apontados por Zee et al. (2002), Hicks e LaFaive (2011) acrescentam que a concessão de incentivos fiscais tem como característica a ausência de igualdade horizontal e a falta de adequação fiscal para a aplicação destas políticas. Por falta de adequação horizontal entende-se a perda de competitividade com empresas rivais que não recebem subvenções, e a ausência de adequação fiscal remete aos gastos excessivos do governo que poderiam estar alocados em outras áreas mais relevantes.

Os estudos referentes a incentivos fiscais são mais abrangentes no campo das ciências econômicas e direito tributário. Um exemplo disso é o trabalho realizado por Elali (2007), que trata da relação entre incentivos fiscais e neutralidade da tributação como forma de desenvolvimento econômico nacional. No campo da contabilidade, tem-se pesquisas referentes à divulgação ou contabilização dos incentivos fiscais nas demonstrações contábeis, como a realizada por Reis, Pagni, Ancioto e Oliveira (2016) e Stadler e Nobes (2018).

Em termos de trabalhos empíricos que analisaram a repercussão dos incentivos fiscais, destaca-se o realizado por Sohn e Knapp (2002) que verificou as repercussões do programa de incentivo fiscal com objetivo de criação de empregos implementado no estado americano de Maryland. Como resultado, os autores

apontaram que determinados incentivos proporcionaram impactos específicos para a região e determinados setores produtivos, ou seja, foi verificada a efetividade do programa na criação de empregos em áreas de transporte, comunicação e serviços, mas não foi efetivo nas áreas de manufaturas e finanças.

Todavia, enquanto Sohn e Knapp (2002) verificaram uma efetividade parcial dos incentivos fiscais, os estudos de Hicks (2007) e Hicks e LaFaive (2011) não encontraram evidências de benefícios deste tipo de política pública. Hicks (2007) identificou que a concessão de incentivos fiscais, para o setor de atacado e varejo, não gerou desenvolvimento econômico regional e constatou que benefícios extensivos, a uma única companhia, em diversas jurisdições dos EUA, não proporcionou aumento de empregos. Hicks e LaFaive (2011), constaram que os incentivos concedidos pelo programa Michigan Economic Growth Authority (MEGA) não geraram aumento de empregos, salários ou rendimentos. Os autores verificaram que o MEGA produziu efeitos transitórios sobre o emprego no setor de construção, todavia, a magnitude do efeito das políticas fiscais nos salários foi ínfima, não gerando efeitos econômicos significativos.

Mesmo que existem evidências de que os incentivos fiscais possam não repercutir nos benefícios esperados, a concessão desses continua sendo usada como mecanismo para impulsionar o desenvolvimento em diversos países (Calitz et al., 2013). Em contrapartida à ausência de resultados dos incentivos fiscais supracitada, Hanson & Rohlin, (2011) afirmam que quando estes são baseados na localização, podem ter efeitos positivos sobre a região incentivada. Isso, porque ao perceberem a redução de custos, as empresas aumentam sua presença nas áreas em que o governo concedeu benefícios fiscais, além disso, atraem negócios que estavam em outras regiões. Assim, para os autores, a forma mais eficiente de implementar incentivos fiscais, é buscar por áreas onde companhias possuem interesse ou já possuem bases operacionais.

Assim, para entender o efeito das políticas de incentivos fiscais na geração de valor das empresas, diferentemente dos estudos feitos para empresas americanas, os estudos feitos com as empresas brasileiras de capital aberto podem utilizar-se da análise da DVA para analisar esta relação. Afinal, tal demonstrativo contábil objetiva justamente a evidenciação da capacidade de geração riqueza na entidade e a forma de com que esta é distribuída entre os diversos envolvidos na sua geração (CPC 09, 2008).

2.2 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

A DVA é uma demonstração obrigatória para as companhias de capital aberto brasileiras desde o advento da Lei 11.638/07 e tem por objetivo evidenciar a riqueza gerada e sua distribuição aos agentes responsáveis pela sua formação: pessoal, governo (impostos taxas e contribuições), sócios (remuneração de capital próprio) e terceiros (remuneração de capital de terceiros), (CPC 09, 2008), conforme demonstrado na Figura 1. Assim, trata-se de demonstrativo contábil que informa os benefícios que a entidade traz para a sociedade, tais como absorção da mão-de-obra e geração de renda, ou seja, quanto a empresa contribui para o desenvolvimento econômico (Cunha et al., 2005) e por isso, quando analisada de forma agregada, auxilia no cálculo do PIB e de indicadores sociais, bem como contribui para informar a geração de riqueza na região, tendo portanto, caráter substancial para o aspecto social da empresa (Gonçalves et al, 2016; Souza, Nascimento e Wilbert, 2016).

Figura 1: Distribuição do Valor Adicionado.

Distribuição de Valor Adicionado	
Pessoal	Remuneração direta: salários, 13º salário, honorários da administração, férias, comissões, horas extras, participação de empregados nos resultados etc. Benefícios: assistência médica, alimentação, transporte, planos de aposentadoria etc. FGTS: valores depositados em conta vinculada dos empregados.

Governo	Federal: tributos devidos à União, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte aos Estados, Municípios, Autarquias etc., tais como: IRPJ, CSSL, IPI, CIDE, PIS, COFINS. Inclui também a contribuição sindical patronal. Estadual: tributos devidos aos Estados, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte aos Municípios, Autarquias etc., tais como o ICMS e o IPVA. Municipal: tributos devidos aos Municípios, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte às Autarquias, ou quaisquer outras entidades, tais como o ISS e o IPTU.
Capital de Terceiros	Juros: despesas financeiras, inclusive as variações cambiais passivas, relativas a quaisquer tipos de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras, empresas do grupo ou outras formas de obtenção de recursos. Inclui os valores que tenham sido capitalizados no período. Aluguéis: aluguéis (inclusive as despesas com arrendamento operacional) pagos ou creditados a terceiros, inclusive os acréscimos aos ativos. Outras: outras remunerações que configurem transferência de riqueza a terceiros, mesmo que originadas em capital intelectual, tais como royalties, franquia, direitos autorais, etc.
Capital próprio	Juros sobre o capital próprio (JCP) e dividendos: valores pagos ou creditados aos sócios e acionistas por conta do resultado do período, ressalvando-se os valores dos JCP transferidos para a conta de reserva de lucros. Lucros retidos e prejuízos do exercício: valores relativos ao lucro do exercício destinados às reservas, inclusive, os JCP quando tiverem esse tratamento; nos casos de prejuízo, esse valor deve ser incluído com sinal negativo.

Fonte: CPC 09 (2008, p. 5).

A DVA é elaborada a partir de informações extraídas, principalmente, da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). A diferença dos demonstrativos está no enfoque dado. A DRE é mais voltada para o acionista, prioriza mostrar a formação do lucro líquido e seus componentes são apresentados em função da natureza. Em contrapartida, a DVA tem como principal objetivo demonstrar a distribuição de riqueza gerada, além disso, possui um caráter mais socioeconômico e seus componentes são apresentados em função de seus beneficiários (Machado, Macedo, & Machado, 2015). Desta maneira, a DVA pode ser considerada uma “vertente econômica do Balanço Social e uma vertente social das demonstrações contábeis” (Machado et al., 2015, p. 61).

As normas para elaboração e apresentação da DVA são estabelecidas pelo CPC 09 (2008). De acordo com Santos (2007), a primeira parte da DVA apresenta a riqueza gerada pela empresa que é constituída pelas receitas deduzidas dos insumos de terceiros e da depreciação, amortização e exaustão, obtendo-se, assim, o Valor Adicionado Líquido (VAL). Por fim, para obter o Valor Adicionado Total a Distribuir (VAD), somam-se ao VAL as receitas financeiras e de equivalência patrimonial (Santos, 2007).

A DVA é utilizada muitas vezes como instrumento para auferir os efeitos dos incentivos fiscais na geração de valor. Isso porque o objetivo dos incentivos fiscais é aumentar o PIB, por meio da atração de investimentos (Elali, 2007) e diante disso, as empresas incentivadas devem ter uma adição de valor, haja vista que o PIB é constituído do Valor Adicionado Produzido (VAP) (Souza et al., 2016). Assim, o aumento do VAP ocorre, de maneira geral, quando há um aumento das receitas ou uma diminuição nos valores dos insumos adquiridos de terceiros. Dessa forma, as empresas incentivadas possuem redução da carga tributária, e, consequentemente, vantagens competitivas que levam ao aumento do VAP (Lima, 2017).

Os estudos de Rodrigues (2003), Marostica e Petri (2017), Bispo (2009), analisaram a geração de valor em função do recebimento de incentivos fiscais empresas ou regiões específicas ao passo que Souza et al. (2016), Lima (2017), Lima e Machado (2018) e Rezende, Dalmácio e Rathke (2019) adotaram a DVA para mensurar a distribuição ou geração de riqueza em função da presença dos incentivos fiscais nas empresas de capital aberto.

Rodrigues (2003) analisou o custo-benefício de conceder incentivos fiscais a duas empresas do ramo de fiação e tecelagem do Ceará. Para calcular os benefícios foram utilizados indicadores extraídos da DVA. Os resultados apontaram que os benefícios foram superiores aos custos. No entanto, para o autor, a concessão destes incentivos pode causar uma dependência capaz de comprometer a continuidade da empresa, caso

sejam removidos. Além disso, a análise da DVA indicou que o modelo de concessão de subvenções governamentais favoreceu à má distribuição de renda no Estado do Ceará. Marostica e Petri (2017), por sua vez, analisaram o custo-benefício dos incentivos fiscais da empresa Grendene S.A., pertencente ao setor calçadista. Tal qual Rodrigues (2003), o estudo apontou que os benefícios dos incentivos fiscais superam os custos, entretanto, as empresas incentivadas podem criar uma dependência capaz de colocar em risco sua continuidade. Além disso, Marostica e Petri (2017) identificaram que o valor dos incentivos fiscais recebidos não equivale, proporcionalmente, à geração de riqueza líquida.

Já o estudo de Bispo (2009) avaliou os efeitos dos incentivos fiscais na criação e na distribuição de riqueza das indústrias instaladas na Zona Franca de Manaus (ZFM), uma área de livre comércio fortemente incentivada pelo governo brasileiro. O autor concluiu que as empresas industriais instaladas na ZFM criam, em média, 30,96% de riqueza em função do faturamento e distribuem 27,28%, 54,42% e 1,82% para empregados, governo e proprietários, respectivamente. Já as empresas não situadas nesta região criam, em média, 45,08% de riqueza e distribuem para empregados, governo e proprietários, respectivamente, 36,31%, 41,54% e 6,44%. Assim, de maneira geral, as indústrias incentivadas da ZFM criam menos riqueza e distribuem menos aos empregados e aos proprietários, porém possuem efeitos positivos na parcela de riqueza distribuída aos governos.

O estudo de Souza et al. (2016) investigou o efeito das subvenções governamentais de 64 empresas da B3 na elisão fiscal e na geração de riqueza para a sociedade. Os resultados demonstram que as empresas que recebem incentivos fiscais apresentam um maior nível de elisão em relação aos tributos sobre o lucro e agregam menos valor aos seus bens e serviços produzidos e comercializados. Porém, tais empresas geraram um maior valor adicionado total e distribuem mais valor para pagamento de tributos (32,44%) e de pessoal (25,05%).

Já Lima (2017) e Lima e Machado (2018) verificaram a influência dos incentivos fiscais no valor adicionado produzido pelas empresas da B3. Os autores concluíram que os incentivos fiscais exercem uma influência negativa no valor adicionado produzido, comprometendo o processo de geração de riqueza das empresas. O estudo corrobora com os resultados de Bispo (2009) e contraria os achados de Souza et al. (2016), indicando que a literatura diverge em relação à geração e distribuição de valor causada pelos incentivos fiscais.

Por fim, Rezende et al. (2019) investigaram a relação entre incentivos fiscais e as políticas de geração e destinação de valor das empresas de capital aberto brasileiras. Foram identificadas evidências de que as políticas fiscais brasileiras representam uma forma de financiamento bastante recorrente entre as empresas pesquisadas. Os resultados apontaram que há uma relação positiva das subvenções governamentais com o valor adicionado das empresas e com o fluxo de caixa das operações e de investimentos, no curto prazo. Em contrapartida, há uma relação negativa com o fluxo de caixa de financiamento e com o índice de endividamento. Além disso, os incentivos fiscais estão associados a uma maior remuneração dos acionistas, todavia as empresas incentivadas não apresentam uma alteração nos indicadores de geração e destinação de valor, no longo prazo.

Uma vez que os estudos relatados não apresentam resultados consensuais sobre o efeito dos incentivos fiscais na geração e distribuição de valor das empresas que os recebem, esta pesquisa busca complementar as evidências empíricas constatadas na literatura, pois utiliza uma amostra mais abrangente, ou seja, não se limita ao estudo de setores específicos. Além disso, aplica técnicas estatísticas mais robustas, como a de regressão linear, para fazer inferências.

3 Procedimentos Metodológicos

3.1 Tipologia da pesquisa, definição da Amostra e Coleta de dados.

Com relação à abordagem do problema de pesquisa, esta foi classificada como quantitativa, visto que utiliza de ferramentas estatísticas para responder ao problema de pesquisa proposto (Martins & Theóphilo, 2009). No que tange aos objetivos da pesquisa, de acordo com Vergara (2005), essa pesquisa pode ser classificada como descritiva. A pesquisa documental foi a estratégia escolhida para este estudo uma vez que foram realizadas consultas nas notas explicativas para verificar a presença ou ausência de incentivos fiscais.

A amostra foi constituída pelas empresas com capital aberto registradas na B3, excluindo-se as financeiras, por apresentarem particularidades específicas em suas demonstrações contábeis que repercutem em modelos específicos para a DVA, conforme apresentado no CPC 09 (2008). O período selecionado foi de 2010 a 2018, pois a partir do ano de 2010, o Brasil, começou a adotar as normas internacionais de contabilidade, conhecidas como International Financial Reporting Standards (IFRS), o que possibilitou maior nível de comparabilidade entre os itens amostrados.

Para detecção e exclusão de outliers foi utilizado o método Blocked Adaptive Computationally efficient Outlier Nominators (BACON) de Billor, Hadi e Velleman (2000). Dessa forma, a amostra é constituída por 193 empresas não financeiras, listadas na B3. Para execução dos testes estatísticos foi utilizado um painel desbalanceado com 1660 observações, visto que não há dados de todas as empresas para todo o período, esses dados faltantes não foram considerados para o cálculo das variáveis.

Os dados referentes à presença ou ausência de incentivos fiscais foram extraídos das notas explicativas. Os dados compilados da DVA foram obtidos no portal do Laboratório de Finanças e Riscos da Universidade de São Paulo (USP). As demais variáveis do modelo econométrico foram extraídas do banco de dados Económatica®. O software utilizado para estimação dos modelos econométricos foi o STATA 12®.

3.2 Variáveis de Análise e Definição do modelo

Primeiramente, analisou-se o efeito dos incentivos fiscais sobre o Valor Adicionado Líquido Produzido (VAL). A escolha deste em detrimento do Valor Adicionado Total Distribuído (VAD) ocorreu, pois o VAL é o excedente econômico gerado pela empresa durante o período. Já o VAD acrescenta valores recebidos de terceiros, tais como receitas financeiras e resultado de equivalência patrimonial, que não estão relacionados com a atividade fim da empresa, ou seja, não sofrem influência da presença ou ausência dos incentivos fiscais. Além disso, as variáveis foram escalonadas pela receita bruta. Essa metodologia é semelhante à adotada pelos estudos de Bispo (2009), Lima (2017), Lima e Machado (2018).

Portanto, o modelo no qual a VAL é a variável dependente é o modelo principal, pois demonstra, de maneira geral, o efeito dos incentivos fiscais na riqueza gerada pela empresa que será distribuída aos agentes responsáveis pela sua formação. Para identificar os efeitos dos incentivos fiscais nos diferentes segmentos da distribuição de riqueza foram geradas outras quatro regressões, uma para cada segregação da DVA, que são: governo, pessoal, capital de terceiros e capital próprio. As variáveis dependentes de distribuição de riqueza também foram escalonadas pela receita bruta, essa metodologia vai ao encontro dos estudos de Bispo (2009) e Marostica e Petri (2017).

3.2.1 Hipótese da pesquisa

A variável independente dos modelos consiste em uma dummy na qual foi atribuído o valor de 1 caso a empresa apresentasse algum incentivo fiscal e zero caso contrário (Lima, 2017; Lima & Machado 2018; Rezende et al., 2019). Considerando que os incentivos fiscais são considerados um tipo de política pública redistributiva que visa promover o desenvolvimento regional e reduzir desigualdades (Assunção, 2011; Melo, 2007), para analisar os efeitos destes na geração de valor das empresas de capital aberto evidenciados na

DVA, de acordo com a revisão de literatura e estudos pretéritos nacionais e internacionais, foram levantadas as seguintes hipóteses:

H1: Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado líquido das empresas.

Partindo-se do pressuposto que o objetivo dos incentivos fiscais é agregar valor às empresas que os recebem, espera-se, tal qual apontado por Souza et al. (2016) e Rezende et al. (2019), que haja uma relação positiva entre incentivo fiscal e valor adicionado líquido. Consequentemente, também é esperado que esse aumento do valor adicionado impacte positivamente na distribuição da riqueza entre os agentes responsáveis por sua formação e desta forma, foram desenvolvidas as seguintes sub-hipóteses:

- (Ha): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao governo.
(Hb): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao pessoal.
(Hc): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao capital de terceiros.
(Hd): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao capital próprio.

3.2.2 Variáveis de Controle

As variáveis de controle foram o tamanho da empresa, alavancagem e crise. O tamanho da companhia foi dado pelo logaritmo dos ativos totais. De acordo com Serrasqueiro e Caetano (2015) e Machado, Prado, Vieira, Antonielli e Santos (2015) empresas maiores estão relacionadas a uma redução do custo de acesso a crédito, a bens e a insumos, devido à maior confiabilidade no mercado. Assim, o valor adicionado aumenta, dado que os custos são menores, logo se espera uma relação positiva do tamanho da empresa com a geração e distribuição de riqueza independentemente de onde esta será alocada.

A alavancagem foi dada pela razão entre os passivos totais e ativos totais. Espera-se uma relação positiva da alavancagem com a geração e distribuição de riqueza. Pois, conforme Machado et al. (2015), o financiamento das atividades, por meio de capitais de terceiros, permite uma redução da carga tributária sobre o lucro. Além disso, a busca por financiamentos, normalmente, é para melhorar a lucratividade, logo se espera um aumento na geração e distribuição de riqueza, independentemente de sua alocação (Bastos, Nakamura & Basso, 2009).

Entre 2015 e 2016, o Brasil sofreu uma recessão econômica capaz de afetar a geração e distribuição de riqueza por parte das empresas (Paula & Pires, 2017). Diante disso, torna-se necessário controlar essa retração econômica na regressão. Assim, a crise foi controlada por meio de uma variável dummy que atribuiu 1 ao período de 2015 a 2016 e zero aos demais anos, conforme Lima (2017) e Lima e Machado (2018).

A Figura 2 apresenta um resumo das variáveis utilizadas para consecução do objetivo de pesquisa. Ela apresenta o nome das variáveis, as siglas, a forma de cálculo, o sinal esperado do coeficiente, a literatura relacionada e a fonte de dados.

Figura 2: Resumo das Variáveis dos Modelos Econométricos.

Variáveis dos Modelos Econométricos				
Variável	Sigla	Fórmula	Literatura	Fonte de Dados
Variáveis Dependentes				
Valor Adicionado Líquido	VAL	$\frac{VAL_{it}}{RB_{it}}$	Bispo (2009), Souza et al. (2016), Lima (2017), Marostica e Petri (2017), Lima e Machado (2018), Rezende et al. (2019).	RiskFinLab FEA/USP
Valor Distribuído ao Governo	GOV	$\frac{GOV_{it}}{RB_{it}}$		

Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras.

Valor Distribuído ao Pessoal	Pessoal	$\frac{Pessoal_{it}}{RB_{it}}$		
Valor Distribuído ao Capital de Terceiros	Terceiros	$\frac{Terceiros_{it}}{RB_{it}}$		
Valor Distribuído ao Capital Próprio	Próprio	$\frac{Próprio_{it}}{RB_{it}}$		
Variável Independente				
Variável	Sigla	Fórmula	Sinal Esperado	Literatura
Incentivos Fiscais	IF	Dummy: 1 se a empresa apresentou incentivos fiscais e 0 caso contrário	+	Lima (2017); Lima e machado (2018); Rezende et al. (2019)
Variáveis de Controle				
Tamanho	TAM	LnAtivosTotal _{it}	+	Lima (2017); Lima e machado (2018); Rezende et al. (2019)
Alavancagem	ALAV	$\frac{PT_{it}}{AT_{it}}$	+	Lima (2017); Lima e machado (2018); Rezende et al. (2019)
Crise	CRISE	Dummy: 1 para o período de 2015 a 2016 e 0 para os demais.	-	Lima (2017), Lima e Machado (2018).

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para consecução do objetivo foi utilizado o modelo de dados em painel, no qual as diferentes unidades de observação são estudadas ao longo do tempo. A estimação em painel considera três abordagens: (i) pooled, no qual os efeitos do tempo e espaço são desconsiderados; (ii) efeitos fixos, no qual as variáveis independentes do modelo estão correlacionadas com o efeito individual específico não observável (c_i); e (iii) efeitos aleatórios, que considera a inexistência de correlação entre as variáveis independentes e o efeito individual específico não observável (c_i) (Gujarati, 2006).

Diante disso, conforme demonstrado na Figura 3, foram elaboradas quatro regressões, a primeira para verificar o efeito dos incentivos fiscais no valor adicionado líquido total. As demais, para analisar a influência dos incentivos na distribuição de valor adicionado aos diferentes agentes formadores de riqueza. Assim, a regressão 1 é considerada a principal, e as demais, auxiliares para explicar como se deu a distribuição da riqueza gerada. Visto que, espera-se que a presença das subvenções governamentais gere um aumento de valor adicionado total que, consequentemente, aumentará a distribuição de riqueza em seus diferentes segmentos.

Figura 3: Modelos econométricos

$$VAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 IF_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ALAV_{it} + \beta_4 CRISE_{it} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$GOV_{it} = \beta_0 + \beta_1 IF_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ALAV_{it} + \beta_4 CRISE_{it} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Pessoal_{it} = \beta_0 + \beta_1 IF_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ALAV_{it} + \beta_4 CRISE_{it} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$Terceiros_{it} = \beta_0 + \beta_1 IF_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ALAV_{it} + \beta_4 CRISE_{it} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$Próprio_{it} = \beta_0 + \beta_1 IF_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ALAV_{it} + \beta_4 CRISE_{it} + c_i + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Fonte: elaborado pelos autores.

Nota: VAL_{it} - Valor Adicionado Líquido; GOV_{it} - Valor Distribuído ao Governo; $Pessoal_{it}$ - Valor Distribuído ao Pessoal; $Terceiros_{it}$ - Valor Distribuído aos Terceiros; $Próprio_{it}$ - Valor Distribuído ao Capital Próprio; IF_{it} - *dummy* de incentivos fiscais, em 1 representa as empresas que possuem incentivos fiscais e 0 para as empresas que não possuem; TAM_{it} - logaritmo natural do ativo total; $ALAV_{it}$ - alavancagem; $CRISE_{it}$ - *dummy* em que o valor 1 representa os anos de 2015 a 2016 e 0 para os demais períodos; c_i = representa o efeito individual específico não observável, que difere entre as empresas, mas não varia com o tempo; ε_{it} = diz respeito ao erro usual da regressão, o qual varia entre as empresas e com o tempo; it – empresa i no período t .

A estratégia utilizada para selecionar o modelo com a melhor especificação consistiu em gerar o painel pooled, os painéis de efeitos fixos (FE) e os de efeitos aleatórios (RE). Os testes de Variance inflation factor (VIF), que mede a multicolineariedade do modelo, e o Regression Specification Error Test (RESET), que verifica, de forma geral, a adequabilidade da especificação, são gerados no modelo pooled, bem como, o teste de heterocedasticidade de Breusch-Pagan. Assim, primeiramente, foram gerados esses testes para verificar a adequabilidade dos dados ao modelo pooled (Gujarati, 2006).

Posteriormente, para selecionar entre o modelo pooled e o de efeitos fixo utilizou-se o teste de Chow. O teste do Multiplicador de Lagrange (LM), de Breusch-Pagan, possui como hipótese nula o modelo pooled e como hipótese alternativa o modelo de efeitos aleatórios. E por fim, o teste de Hausman verifica qual modelo é mais adequado entre o de efeitos aleatórios e o de efeitos fixos (Gujarati, 2006).

Após a seleção do modelo, foram realizados os testes de Wald modificado, que avalia a presença de heterocedasticidade no modelo de dados em painel e o de Wooldridge, que verifica a presença de autocorrelação serial. Como foi detectado problemas de heterocedasticidade ou autocorrelação nos modelos, gerou-se o painel estimado pelo método de Mínimos Quadrados Generalizados, com correção dos problemas supracitados (Wooldridge, 2010).

4 Análise dos Dados

4.1 Estatística Descritiva

A estatística descritiva resume e permite compreender o comportamento dos dados amostrados (Becker, 2015). A partir da informação contida na Tabela 1, é possível verificar que a amostra total apresenta um maior número de empresas que receberam incentivos fiscais (1001) que aquelas que não receberam (658).

Tabela 1: Estatística descritiva das variáveis.

	Estatística Descritiva das Empresas Sem Incentivo Fiscal						
	VAL	GOV	Pessoal	Terceiro	Próprio	TAM	ALAV
Média	0,3191	0,1275	0,1439	0,1528	-0,0353	14,0707	0,6218
Mediana	0,3348	0,1096	0,1144	0,0931	0,0304	14,1170	0,5148
Desvio padrão	0,2527	0,0974	0,1205	0,2424	0,3748	1,4916	0,5866
Mínimo	-1,5093	-0,2112	0,0119	-0,4255	-3,2741	10,1494	0,0043
Máximo	1,0691	0,5843	1,2498	2,4647	1,2778	17,5156	4,7981

Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras.

Observações	658	658	658	658	658	658	658
Estatística Descritiva das Empresas Com Incentivo Fiscal							
	VAL	GOV	Pessoal	Terceiro	Próprio	TAM	ALAV
Média	0,3844	0,1573	0,1289	0,0990	0,0547	14,7707	0,4783
Mediana	0,3974	0,1352	0,1130	0,0697	0,0558	14,8625	0,4557
Desvio padrão	0,1853	0,1084	0,0951	0,0951	0,1518	1,6257	0,3426
Mínimo	-1,3299	-0,1788	0,0170	-0,1226	-1,7260	10,8957	0,0043
Máximo	0,9439	0,6154	0,5592	0,7492	0,7129	19,5377	4,2887
Observações	1002	1002	1002	1002	1002	1002	1002
Teste de Normalidade Kolmogorov-Smirnov (KS)							
Teste KS	0,0839	0,1057	0,1366	0,2388	0,2561	0,0220	0,1590
P-valor	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,3860	0,0000
Testes de Diferença de Médias de Mann-Whitney e T de Student.							
Teste de Mann-Whitney	-6,0640	-5,6580	2,3420	4,4570	-5,7840	-	4,0530
P-valor	0,0000	0,0000	0,0192	0,0000	0,0000	-	0,0001
Teste T de student						-8,8641	
P-valor						0,0000	

Fonte: Dados da pesquisa

No geral, a concessão de incentivos fiscais está associada a maior de geração de valor adicionado, visto que eles reduzem a carga tributária incidente sobre as empresas e com isso, o lucro líquido das companhias beneficiadas com estes incentivos é maior. Consequentemente, aumenta a distribuição da riqueza gerada pela companhia e isso pode ser verificado em termos médios, através do valor adicionado líquido ponderado pela receita bruta, que é de 0,3844 para as empresas incentivadas, e de 0,3191 para as empresas não incentivadas. Esses resultados corroboram com a literatura de Bird (2008), Hicks e LaFaive (2011) e Rezende et al. (2019).

Todavia, essa distribuição não é equilibrada para todos os destinatários da riqueza, pois, foi identificado que a distribuição média para pessoal (salários, benefícios dentre outros) de companhias incentivadas é menor que empresas sem incentivos fiscais, 0,1298 e 0,1439, respectivamente, ao passo que as empresas com incentivo fiscal apresentaram maiores valores médios em termos de distribuição da riqueza geradas pelas empresas quanto à destinação para o governo (0,1573 comparado com 0,1275).

Portanto, essa diferença de média, indicando o menor retorno para o pessoal e um maior retorno para o governo, corrobora com a discussão Klemm e Van Parys (2009), Bispo (2009) e Souza et al. (2016), que alerta sobre a função social dos incentivos fiscais e indica que o aumento da distribuição de valor não está associado ao desenvolvimento econômico, no que concerne sua capacidade de abrangência horizontal.

Em média, as empresas que possuem incentivos fiscais possuem uma maior distribuição de capital próprio (0,0547 comparado com -0,0353) e uma menor distribuição de capital de terceiros (0,0990 comparado

com 0,1528). Dessa forma, as companhias incentivadas possuem maior capacidade de financiar suas atividades com recursos próprios. Em contrapartida, as empresas que não possuem incentivos dependem de maior utilização do capital de terceiros, que gera maior custo para as companhias. A variável alavancagem reforça esse resultado, pois as empresas incentivadas são, em média, menos alavancadas.

Diante disso, para verificar possíveis diferenças de médias entre as variáveis do estudo, foi realizado o teste de diferença de médias, não paramétrico, de Mann-Whitney para todas as variáveis, com exceção da variável tamanho que foi empregado o teste t de Student. Tal teste foi escolhido, o teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov rejeitou, a 5% de significância, com exceção da variável tamanho, a hipótese de normalidade. Assim, os dados das demais variáveis não seguem uma distribuição normal, logo não atendem o pressuposto necessário para realizar o teste t de Student (Fávero & Belfiore, 2014). O teste utilizado para verificar se as diferenças de médias encontradas são estatisticamente significativas, apresentou como resultado que, ao nível de 5% de significância, todas médias das variáveis analisadas dos grupos de empresas com e sem incentivos fiscais são estatisticamente significativas. Todavia, a diferença média do tamanho das empresas entre ambos os grupos não apresentou significância estatística.

4.2 Análise de Dados em painel

A Tabela 2 apresenta os resultados das regressões para dados em painel, bem como os testes de aderências aos pressupostos dos modelos de regressão linear. Diante disso, observa-se que o teste RESET, estimado sobre o painel pooled, indica que os modelos VAL e GOV, considerando 1% de significância, apresentam, de maneira geral, uma boa especificação. Além disso, o VIF informa que nenhum modelo apresenta problemas de multicolineariedade, mas, conforme indicado pelo teste de heterocedasticidade, de Breusch-Pagan, todos os painéis pooled não são homocedásticos. Assim, para obter o modelo com a melhor especificação gerou-se testes para selecionar entre os painéis de efeitos fixos ou aleatórios.

Tabela 2: Resultados da estimação dos modelos e testes para validação

Modelos										
Modelos	Modelo 1 - VAL		Modelo 2 - GOV		Modelo 3 - Pessoal		Modelo 4 - Terceiro	Modelo 5 - Próprio		
Variáveis	MQG		MQG		MQG		MQG			
	Coef.	Std.Err.	Coef.	Std.Err.	Coef.	Std.Err.	Coef.	Std.Err.		
Incentivos Fiscais (IF)	0,058 0,000***	0,010	0,028 0,000***	0,005	-0,011 0,005**	0,004	-0,012 0,265	0,011	0,028 0,144	0,019
Tamanho da Empresa (TAM)	-0,002 0,614	0,003	0,002 0,306	0,002	0,001 0,850	0,003	0,012 0,089*	0,007	0,005 0,701	0,013
Alavancagem (ALAV)	-0,020 0,076*	0,011	0,007 0,204	0,006	0,004 0,349	0,005	0,113 0,000***	0,012	-0,115 0,000***	0,020
CRISE	-0,028	0,012	-0,013	0,006	0,008	0,002	0,030	0,006	-0,046	0,011

Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras.

	0,020**	0,038**	0,001***	0,000***	0,000***
Constante	0,369 0,047 0,000***	0,103 0,024 0,000***	0,273 0,036 0,000***	-0,175 0,095 0,064*	0,050 0,160 0,756
Observações	1660	1660	1660	1660	1660
Número de grupos	9	9	9	9	9
Teste RESET	1,320	2,780	6,280	10,380	22,440
P-valor	0,265	0,040**	0,000***	0,000***	0,000***
VIF	1,050	1,050	1,050	1,050	1,050
Teste Hetero, de Breusch-Pagan	59,520	11,990	67,780	772,960	586,700
P-valor	0,000***	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
Teste Chow	1,930	1,260	4,530	4,160	4,720
P-valor	0,053*	0,261	0,000***	0,000***	0,000***
Multi, de Lagrange	0,000	0,480	0,000	0,000	0,000
P-valor	1,000	0,245	1,000	1,000	1,000
Hausman	3,640	1,100	72,130	20,730	52,240
P-valor	0,303	0,777	0,000***	0,000***	0,000***
Teste de Wooldridge	1,950	10,096	5,384	6,931	18,135
P-valor	0,200	0,013**	0,049**	0,030**	0,003***
Teste Wald	74,340	31,080	24,190	12,240	399,530
P-valor	0,000***	0,000***	0,004***	0,200	0,000***
Lr test	141,040	25,270	-	-	-
P-valor	0,000***	0,001***	-	-	-

Fonte: Dados da pesquisa

Notas: P-valor = * significativo a 1%, ** significativo a 5%, *** significativo a 10%.

O teste Chow indicou que o painel de efeitos fixos é preferível para todos os modelos, exceto para o GOV. O teste do Multiplicador de Lagrange, de Breusch Pagan, demonstra o painel pooled em detrimento dos efeitos aleatórios para todos os modelos. O teste Hausman apontou o painel de efeitos aleatórios para os modelos VAL e GOV e o painel de efeitos fixos para os demais modelos.

O teste de Wooldridge apontou a presença de autocorrelação serial para todos os modelos, exceto o VAL. O teste Wald modificado indicou presença de heterocedasticidade para todos os modelos, com exceção do quarto modelo. Desta forma para corrigir os problemas de autocorrelação e/ou heterocedasticidade detectados, todas as regressões foram estimadas pelo método MQG, por apresentar a melhor especificação.

Como resultados, tem-se que a variável referente aos incentivos fiscais (IF) apresentou relação positiva e significativa (0,058 e p-valor de 0,000***) no modelo em que a variável dependente era VAL e assim, foi possível aceitar a hipótese H1 de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado líquido das empresas. Infere-se, que a maior criação de riqueza pode estar associada ao maior aumento da receita devido à redução da carga tributária pois as empresas incentivadas tendem a tornarem-se mais competitivas, afinal poderão reduzir o valor final dos produtos, e, consequentemente, aumentar as vendas, gerando assim um aumento de receitas. Portanto, a concessão de incentivos fiscais, de maneira geral, aumenta a geração de riqueza das empresas da B3. Esse resultado corrobora os achados de Rezende et al. (2019) que também encontraram uma relação positiva entre as subvenções governamentais e o valor adicionado

Foi possível verificar também que a variável referente aos incentivos fiscais (IF) apresentou relação positiva e significativa (0,028 e p-valor de 0,000***) no modelo em que a variável dependente era GOV o que permitiu aceitar a hipótese (Ha) que sugere que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao governo. Como possível justificativa, tem-se que alguns incentivos reduzem os tributos e contribuições que incidem sobre a receita, tais como a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Programa de Integração Social (PIS), o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) e o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS). Tal fato pode gerar um aumento do lucro, que consequentemente, se não houver algum incentivo incidente sobre o Imposto de Renda de Pessoas Jurídicas (IRPJ) e Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL), haverá uma maior tributação, logo uma maior distribuição ao governo, como ocorreu no modelo GOV.

Em contrapartida, os incentivos fiscais (IF) apresentaram relação negativa e significativa no modelo em que a variável dependente era pessoal (-0,012 e p-valor de 0,005**) e com isso, não foi possível aceitar a hipótese (Hb) de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao pessoal. Esperava-se que caso os incentivos fiscais gerassem um aumento do lucro líquido, esta sobra poderia gerar expansão da empresa, por meio de novos investimentos e assim, haveria uma relação positiva entre empresas incentivadas e distribuição para pessoal, contudo a relação encontrada foi inversa. Diante disso, a concessão das subvenções governamentais não resultou em aumento de benefícios e geração de renda para os trabalhadores. Esses resultados corroboram os estudos de Hicks (2007) e Hicks e LaFaive (2011) que verificaram que concessão de incentivos fiscais não proporciona fortes impactos a empregados, contrariando um dos propósitos das políticas fiscais.

As subvenções governamentais não apresentaram relação significativa com o capital de terceiros e próprios e assim, as hipóteses Hc e Hd de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao capital de terceiros e próprio não foram aceitas.

Com isso, é possível inferir que as empresas incentivadas geram mais riqueza de modo geral, dada pela análise da relação com o valor adicionado líquido e retornam mais para o governo, no entanto distribuem menos para o pessoal. Assim, o estudo corrobora com Hicks (2007) e Bispo (2009) no sentido de constatar a existência de uma relação inversa entre a concessão de incentivos fiscais e a distribuição da riqueza para pessoal. Ou seja, a existência de incentivos fiscais está relacionada a uma redução da riqueza produzida pelas empresas destinada à remuneração de pessoal. Os resultados também vão ao encontro dos obtidos por Bispo (2009) e Souza et al. (2016), pois concluíram que a distribuição para o governo é maior nas empresas incentivadas.

Em relação às variáveis de controle, considerando 5% de significância, foi verificado que o tamanho da empresa não interfere na geração de valor das empresas (VAL) e na distribuição de valor entre governo, pessoal, terceiros e capital próprio. Em contrapartida, a alavancagem é significativa e afeta negativamente a distribuição de valor destinada ao capital próprio (-0,115 e p-valor de 0,0000***) e positivamente a distribuição para terceiros (0,113 e p-valor de 0,0000***). Isso é justificado pelo fato de que as empresas altamente endividadas, têm que arcar com custos como juros e encargos financeiros, e desta forma, menos recursos são destinados aos sócios e com isso, distribuem menos dividendos e juros sobre capital próprio. Os resultados corroboram com Rezende et al. (2019).

Também é possível verificar que a crise afetou a geração de riqueza negativamente, consequentemente, a distribuição de valor ao governo e ao capital próprio. Contudo, impactou positivamente a distribuição a pessoal e a terceiros. Em meio à recessão econômica, há uma retração dos investimentos e da produção, logo uma menor arrecadação. Assim, se o faturamento e o lucro reduzem há uma menor parcela a ser destinada aos sócios e acionistas. Em contrapartida, as empresas passam a recorrer ao capital de terceiros, e estes, devido ao risco, aumentam os juros. Diante desse cenário, há uma maior distribuição de capital de terceiros. Este resultado corrobora com os estudos de Lima (2017) e Lima e Machado (2018), que também encontraram uma relação negativa e significativa da crise com a geração de riqueza.

Portanto, a análise do efeito dos incentivos fiscais na geração e distribuição de valor é complexa e envolve diversos fatores e legislações. De maneira geral, as empresas incentivadas geram mais valor, conforme o esperado. No entanto, em relação à distribuição de valor, deve-se levar em conta diversos fatores que podem afetá-la, tais como questões temporais, visto que a economia é oscilante, em um momento investe e produz mais e em outros busca retrair. As políticas de incentivos fiscais são um meio de intervenção econômica para fomentar áreas, reduzir impactos de crise, aumentar os investimentos em pesquisa e desenvolvimento, dentre outras funções. Assim, em um determinado momento pode haver muitos incentivos fiscais e em outros não, algumas áreas podem receber muitas subvenções em detrimento de outras, tudo isso torna o estudo do efeito das políticas fiscais na distribuição de valor algo complexo, visto que há vários fatores que podem interferir na maior ou menor distribuição para determinado agente gerador de riqueza.

4.3 Discussão dos resultados

Os resultados obtidos da análise descritiva e da análise da regressão, permitiram a aceitação da hipótese H1, de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado líquido das empresas. Foi verificado que as empresas que receberam incentivos possuem um valor adicionado líquido médio maior que aquelas que não receberam, e que a variável “incentivos fiscais” possui associação estatisticamente significativa e positiva com o valor adicionado líquido. Ou seja, tal qual apontado nos estudos de Souza et al. (2016) e Rezende et al. (2019) os incentivos fiscais recebidos pelas empresas possuem um efeito positivo na geração do valor adicionado.

Quanto à associação dos incentivos aos destinatários da riqueza gerada, os resultados apontaram que a hipótese (Hb), de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao pessoal, foi refutada. Os resultados apontaram uma associação significativa e negativa entre incentivos fiscais e pessoal. Além disso, em termos médios as empresas que receberam incentivos apresentam menor destinação da riqueza que aquelas que não receberam. Uma vez que a refutação desta hipótese corrobora com os estudos de Hicks (2007) e Hicks e LaFaive (2011) que colocam que a concessão de incentivos fiscais não proporciona fortes impactos a empregados, entende-se que os achados deste estudo estão em congruência com a literatura internacional acerca do tema. Segundo esses autores, os resultados apresentados contrariam um dos propósitos das políticas fiscais e assim, para a análise da eficiência destes incentivos, deve-se levar em consideração a desigualdade dessa distribuição, que consiste no aumento de renda dos sócios em detrimento dos trabalhadores.

Essa desigualdade da distribuição pode também ser evidenciada pela corroboração de Ha, de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao governo. Além da associação positiva e significativa entre as variáveis governo e incentivos fiscais, os resultados apontaram que em termos médios as empresas incentivadas possuem maiores distribuição de riqueza para o governo que as empresas não incentivadas. Já as hipóteses de que os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao capital de terceiros e ao capital próprio foram refutadas em função dos resultados não significativos apresentados na regressão.

Desta forma, os resultados da pesquisa permitem concluir que os incentivos fiscais, apesar de aumentarem o valor adicionado das companhias, não fazem com que este aumento seja refletido na distribuição igualitária entre todos os agentes envolvidos na criação da riqueza, principalmente em termos de aumento da parcela do governo em detrimento dos empregados o que pode ser uma evidência de que o uso de políticas de incentivos fiscais, com o objetivo de diminuir desigualdades e aumentar a renda agregada não seja uma política efetiva, tal qual defendido por Zee et al. (2002).

5 Considerações finais

Os incentivos fiscais possuem a função de fomentar determinado setor ou área, para gerar empregos, renda e desenvolvimento econômico. O demonstrativo contábil responsável por evidenciar a riqueza gerada e distribuída pelas organizações é a DVA. Diante disso o objetivo do estudo analisar o efeito do recebimento de incentivos fiscais na geração e distribuição de valor das empresas da B3, em termos de pessoal, de governo, de remuneração de capitais de terceiros e de remuneração de capitais próprios, no período de 2010 a 2018. Para a consecução do objetivo, foram reformuladas hipóteses de acordo com estudos anteriores acerca do tema: H1: Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado líquido das empresas; (Ha): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao governo; (Hb): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao pessoal; (Hc): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao capital de terceiros; (Hd): Os incentivos fiscais impactam positivamente no valor adicionado distribuído ao capital próprio.

O estudo utilizou de análise estatística para verificar o efeito dos incentivos na geração de riqueza e assim, os resultados apontaram que as empresas incentivadas, de maneira geral, geram mais riqueza e distribuem mais para o governo e menos para o pessoal, o que permitiu aceitar a H1 e (Há) e refutar Hb. Em relação ao capital de terceiros e o próprio não houve uma relação significativa e assim, também não foram aceitas Hc e Hd. Diante disso, a concessão de subvenções governamentais não está atendendo de forma equânime a todos os destinatários da riqueza gerada pelas empresas. Esses resultados contribuem com as discussões de Hicks (2007), Klemm e Van Parys (2009), Hicks e LaFaive (2011) e Calitz et al. (2013), que questionam a viabilidade econômica de benefícios fiscais, pois, para esses autores os custos dos incentivos não geram retorno, em termos de empregos e renda.

A pesquisa contribui como a literatura, pois além de obter resultados semelhantes incrementa os estudos de Bispo (2009), Souza et al. (2016), Lima (2017), Marostica e Petri (2017) e Lima e Machado (2018). Tais pesquisas deram uma abordagem apenas descritiva ou trabalharam com apenas um setor. Assim, além de analisar uma amostra abrangente o estudo utiliza métricas mais robustas para realizar as inferências, dessa forma, incrementa os resultados obtidos pelas pesquisas anteriores. Por fim, contribui com a sociedade, pois indica que a redução da carga tributária contribui para geração de riqueza, mas não há um retorno positivo para pessoal, logo, deve-se haver uma análise do custo-benefício de conceder esses incentivos, por parte do governo, tal qual apontado por Zee et al. (2002).

O estudo apresenta algumas limitações tais como a dificuldade de localização de informações referentes aos incentivos nas demonstrações contábeis e nas notas explicativas, impedindo uma análise mais abrangente. Muitas vezes, as notas explicativas apenas trazem a informação de que a empresa recebe algum benefício governamental, mas sem discriminar qual ou o montante. Logo, não permite uma análise quantitativa e qualitativa desses dados para identificar quais incentivos cada empresa recebe e qual o montante. Além disso, há inúmeros fatores econômicos que podem afetar o efeito dos incentivos e da distribuição de valor, tais como necessidade de fomentar um setor ou uma região mais que outras, crises, legislações diferentes, variações cambiais, interesses empresariais de apenas reduzir a carga tributária dentre outros, que dificilmente podem ser mensurados.

Portanto, sugere-se para pesquisa futuras analisar de forma qualitativa a divulgação desses incentivos fiscais nas demonstrações contábeis e utilizar o montante informado como variável independente. Além disso, aconselha-se realizar uma análise descritiva desses valores informados, no sentido de verificar os setores, os níveis de governança, os anos que receberam mais incentivos e contrastar esses dados com a distribuição de valor. No mais, pode-se testar outras variáveis explicativas além dessas utilizadas no estudo.

Referências

- Aguiar, E. S., Araújo, L. M. G., Carmo, T. S., & Soeiro, T. M. (2016). A influência de gênero, idade, formação e experiência nas decisões de investimentos: uma análise do efeito confiança. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 4(3), 44-55.
- Ambrosius, M. M. (1989). The effectiveness of state economic development policies: A time-series analysis. *Western Political Quarterly*, 42(3), 283-300. DOI: 10.1177/106591298904200306
- Assunção, M. C. (2011). Incentivos fiscais em tempos de crise: impactos econômicos e reflexos financeiros. *Revista da PGFN*, 1(1), 99-121.
- Bastos, D. D., Nakamura, W. T., & Basso, L. F. C. (2009). Determinantes da estrutura de capital das companhias abertas na América Latina: um estudo empírico considerando fatores macroeconômicos e institucionais. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 10(6), 47-77. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S1678-69712009000600005>
- Becker, J. L. (2015). Estatística básica: transformando dados em informação. Bookman editora.
- Billor, N., Hadi, A. S., & Velleman, P. F. (2000). BACON: blocked adaptive computationally efficient outlier nominators. *Computational statistics & data analysis*, 34(3), 279-298. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0167-9473\(99\)00101-2](https://doi.org/10.1016/S0167-9473(99)00101-2)
- Bispo, J. D. S. (2009). Criação e distribuição de riqueza pela Zona Franca de Manaus (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, SP, Brasil. DOI: 10.11606/T.12.2009.tde-04122009-161933
- Calitz, E., Wallace, S., & Burrows, L. R., (2013). The impact of tax incentives to stimulate investment in South Africa. Working Papers, Stellenbosch University, Department of Economics.
- Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm
- Cunha, J. V. A. D., Ribeiro, M. D. S., & Santos, A. D. (2005). A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(37), 7-23. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772005000100001>
- Elali, A. (2007). Incentivos fiscais, neutralidade da tributação e desenvolvimento econômico: a questão da redução das desigualdades regionais e sociais. Incentivos fiscais: questões pontuais nas esferas federal, estadual e municipal. São Paulo: MP, 1(1), 37-66.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2014). Métodos Quantitativos com Stata: Procedimentos, Rotinase Análise de Resultados (Vol. 1). Elsevier Brasil.
- Francis, N. (2016). State tax incentives for economic development. Washington. Recuperado de Urban Institute. <http://www.urban.org/research/publication/state-tax-incentives-economic-development>
- Gonçalves, R. d., do Nascimento, G. G., & Wilbert, M. D. (2016). Os efeitos da Subvenção Governamental frente à Elisão Fiscal e a Geração de Riqueza. *Revista Catarinense de Ciência Contábil - CRCSC*, 15(45), 34-48.
- Gujarati, D. N. (2006). Econometria Básica. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Hanson, A., & Rohlin, S. (2011). The effect of location-based tax incentives on establishment location and employment across industry sectors. *Public Finance Review*, 39(2), 195-225. DOI: 10.1177/1091142110389602
- Harada, K. (2011). Incentivos fiscais: limitações constitucionais e legais. *Âmbito Jurídico*, Rio Grande, 94.
- Hicks, M. J. (2007). A quasi-experimental test of large retail store impacts on regional labor markets: The case of Cabela's retail outlets. *Journal of Regional Analysis & Policy*, 37(2), 116-122. DOI: 10.22004/ag.econ.132412
- Hicks, M. J., & LaFaive, M. (2011). The influence of targeted economic development tax incentives on county economic growth: Evidence from Michigan's MEGA credits. *Economic Development Quarterly*, 25(2), 193-205. DOI: <https://doi.org/10.1177/0891242410395135>

- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE] (2015). Contas Regionais do Brasil: 2010-2014. Recuperado de <https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv98881.pdf>
- Kaldor, N. (1965). The role of taxation in economic development. In Problems in Economic Development (pp. 170-195). Palgrave Macmillan, London.
- Klemm, A., & Van Parys, S. (2012). Empirical evidence on the effects of tax incentives. *International Tax and Public Finance*, 19(3), 393-423.
- Lebedur, L. C., & Woodward, D. (1990). Adding a stick to the carrot: Location incentives with clawbacks, revisions, and recalibrations. *Economic Development Quarterly*, 4(3), 221-237. DOI: <https://doi.org/10.1177/089124249000400305>
- Lei n. 11.638, de 28 de setembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm
- Lima, L. V. A. (2017) Incentivos fiscais e sua influência no valor adicionado produzido pelas empresas (Dissertação de mestrado). Universidade Federal da Paraíba – UFPB, Paraíba, PB, Brasil. Recuperado de <https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/12561>
- Lima, A. L. V., & Machado, M. R. (2018). Incentivos fiscais e sua influência no valor adicionado produzido pelas empresas. Anais do Congresso ANPCONT, João pessoa, PB, Brasil, 12. Recuperado de http://anpcont.org.br/pdf/2018_CUE75.pdf.
- Lowi, T. (1964) American business, public policy, case studies and political theory. *World Politics*,
- Machado, L. K. C., Prado, J. W., Vieira, K. C., Antonielli, L. M., & Santos, A. C. (2015). A relevância da estrutura de capital no desempenho das firmas: uma análise multivariada das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 9(4). DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v9i4.1313>
- Machado, M. A. V., Macedo, S. M. A., & Machado, M. R. (2015). Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 26(67), 57-69. DOI: 10.1590/1808-057x201512240
- Madzivanyika, E., & Kadenge, P.G. (2016). The effects of corporate income tax incentives on mining firms' investments in fixed assets: The case of Zimbabwe (2009-2011). *University of Zimbabwe Business Review*, 4 (2), 30-41.
- Marostica, J., & Petri, S. M. (2017). Custo-benefício dos incentivos fiscais e indicadores de desempenho: um estudo de caso na empresa GRENDENE S/A. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36(3), 136-152.
- Martins, A. G., & Theóphilo, C. R. (2009). Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. São Paulo: Atlas.
- Melo, F. S. (2007). Incentivos fiscais e segurança jurídica. Incentivos fiscais: questões pontuais nas esferas federal, estadual e municipal. São Paulo: MP Editores, 137-158.
- Noto, N. (1991). Trying to understand the economic development official's dilemma. *Competition among states and local governments*, 251-258.
- Paula, L. F. D., & Pires, M. (2017). Crise e perspectivas para a economia brasileira. *Estudos Avançados*, 31(89), 125-144. DOI: <https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890013>
- Pronunciamento técnico CPC-07 (R1). (2010). Subvenção e Assistência Governamentais. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=38>
- Pronunciamento técnico CPC-09 (R1). (2008). Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>
- Reis, L. G. D., Pagni, F., Ancioto, R. G., & Oliveira, M. C. D. P. (2016). Incentivo Fiscal à Cultura: uma análise das divulgações das sociedades anônimas do Sul do Brasil. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 11(3). DOI: https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v11i3.13388
- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Rathke, A. A. T. (2019). Avaliação do impacto dos incentivos fiscais sobre os retornos e as políticas de investimento e financiamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 28-49. DOI: 10.4270/RUC.2018426
- Rodrigues, J. M. S. (2003). A DVA como instrumento para mensuração da relação Custo-Benefício na concessão de incentivos fiscais: Um estudo de casos (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, SP, Brasil. DOI: 10.11606/D.12.2003.tde-30082004-145853
- Santos, A. D. (2007). Demonstração do valor adicionado: como elaborar e analisar a DVA. São Paulo: Atlas
- Santos, A., & Lustosa, P. R. B. (1998). Proposta de um modelo de DVA - Demonstração de Valor Adicionado: adequado ao novo desempenho institucional e mercantil do setor elétrico brasileiro. São Paulo: FIPE.

Efeito dos Incentivos Fiscais na Geração e Distribuição de Riqueza das Companhias De Capital Aberto Brasileiras.

- Serrasqueiro, Z., & Caetano, A. (2015). Trade-Off Theory versus Pecking Order Theory: capital structure decisions in a peripheral region of Portugal. *Journal of Business Economics and Management*, 16(2), 445-466. DOI: <https://doi.org/10.3846/16111699.2012.744344>
- Sohn, J., & Knapp, G. J. (2002). Does Job Creation Tax Credit Program in Maryland Induce Spatial Employment Growth or Redistribution. National Center for Smart Growth.
- Souza, G. R., Nascimento, G. G., & Wilbert, M. D. (2016). Os efeitos da subvenção governamental frente à elisão fiscal e a geração de riqueza. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 15(45), 33-48. DOI: <http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v15n45p34-48>
- Spindler, C. J., & Forrester, J. P. (1993). Economic development policy: Explaining policy preferences among competing models. *Urban Affairs Quarterly*, 29(1), 28-53.
- Stadler, C., & Nobes, C. W. (2018). Accounting for government grants: Standard-setting and accounting choice. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(2), 113-129. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.02.004>
- Surrey, S. S. (1970). Tax incentives as a device for implementing government policy: a comparison with direct government expenditures. *Harvard Law Review*, 705-738.
- Teixeira, E. C. (2002). O papel das políticas públicas no desenvolvimento local e na transformação da realidade. Salvador: AATR, 200.
- Thery, H., & de Mello T., N. A. (2012). Disparidades e dinâmicas territoriais no Brasil. *Revista do Departamento de Geografia*, 68-91. DOI: <https://doi.org/10.7154/RDG.2012.0112.0005>
- Vergara, S. C. (2005). *Métodos de pesquisa em administração*. São Paulo: Atlas.
- Wolman, H. (1988). Local economic development policy: What explains the divergence between policy analysis and political behavior. *Journal of Urban Affairs*, 10(1), 19-28.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.
- Zee, H. H., Stotsky, J. G., & Ley, E. (2002). Tax incentives for business investment: a primer for policy makers in developing countries. *World development*, 30(9), 1497-1516. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00050-5](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00050-5)
- Zevedo, O. R. (2008). *DFC e DVA: demonstração dos fluxos de caixa e demonstração do valor adicionado* (1a Ed.). São Paulo: IOB.

DADOS DOS AUTORES

Bárbara Siqueira da Silva

Mestre em Contabilidade Financeira pela UFMG
Email: barbara.s_silva@hotmail.com
Telefone: (31) 9 9255-3916

Otávio Araújo De Carvalho

Mestrando em Contabilidade Financeira pela UFMG.
Endereço: Avenida Presidente Antônio Carlos 6627, Prédio FACE, Sala 2038, Campus Pampulha
CEP: 31270-901 - Belo Horizonte/ MG – Brasil.
Email: otavioaraujodecarvalho@outlook.com
Telefone: (33) 9 9809-3519

Laura Edith Taboada Pinheiro

Doutora em Contabilidade e Finanças pela Universidade de Zaragoza
Professora Associada do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
Endereço: Avenida Presidente Antônio Carlos 6627, Prédio FACE, Sala 2038, Campus Pampulha
CEP: 31270-901 - Belo Horizonte/ MG – Brasil.
Email: Itaboada@face.ufmg.br
Telefone: (31) 3409-7263/7271

José Roberto De Souza Franscisco

Doutor em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais

Professor Efetivo do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Endereço: Avenida Presidente Antônio Carlos 6627, Prédio FACE, Sala 2035, Campus Pampulha

CEP: 31270-901 - Belo Horizonte/ MG – Brasil.

Email: jroberto@face.ufmg.br

Telefone: (31) 3409-7269

Contribuição dos Autores:

Contribuição	Bárbara Siqueira	Otávio Carvalho	Laura Taboada	José Roberto
1. Concepção do assunto e tema da pesquisa	X			X
2. Definição do problema de pesquisa	X			
3. Desenvolvimento das hipóteses e constructos da pesquisa (trabalhos teórico-empíricos)	X		X	
4. Desenvolvimento das proposições teóricas (trabalhos teóricos os ensaios teóricos)				
5. Desenvolvimento da plataforma teórica	X	X		
6. Delineamento dos procedimentos metodológicos	X			
7. Processo de coleta de dados	X			
8. Análises estatísticas	X	X		
9. Análises e interpretações dos dados coletados	X	X		
10. Considerações finais ou conclusões da pesquisa	X	X		
11. Revisão crítica do manuscrito			X	X
12. Redação do manuscrito	X		X	X