

Narcisismo do CEO e o *tax avoidance* corporativo^{*,**}

Victor Cortez Araújo¹

 <https://orcid.org/0000-0003-4669-7504>
E-mail: victorcortez10@gmail.com

Alan Diógenes Góis^{2,†}

 <https://orcid.org/0000-0003-3534-6557>
† *in memoriam*

Márcia Martins Mendes De Luca¹

 <https://orcid.org/0000-0002-9995-5637>
E-mail: marciadeluca@ufc.br

Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima³

 <https://orcid.org/0000-0002-2414-2543>
E-mail: gerlando@illinois.edu

¹ Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Departamento de Contabilidade, Fortaleza, CE, Brasil

² Faculdade Fipecafi, São Paulo, SP, Brasil

³ University of Illinois at Urbana-Champaign, College of Business, Department of Accountancy, Champaign, IL, Estados Unidos da América

Recebido em 30.03.2019 – Desk aceite em 17.04.2019 – 4ª versão aprovada em 04.03.2020

Editor-Chefe: Fábio Frezatti

Editor Associado: Alexandre de Pádua Carrieri

RESUMO

O narcisismo (NARC) em executivos seniores exerce um impacto perceptível nas decisões e estratégias corporativas e é frequentemente associado a comportamentos antiéticos e oportunistas, incluindo o *tax avoidance* (TA). Neste estudo, avaliamos, portanto, a associação entre o NARC do *chief executive officer* (CEO) e o TA em empresas brasileiras de capital aberto. Ao focar no Brasil, uma economia emergente regulamentada por legislação codificada, nossa investigação realiza uma importante contribuição à literatura contábil sobre o TA. A maioria dos estudos que examinam a relação entre o TA corporativo e os traços de personalidade do CEO foi realizada em países que adotam o *common law*. De acordo com a literatura, os comportamentos de TA são influenciados pelas especificidades do sistema tributário. Além disso, o nível de desenvolvimento econômico do país de origem deve ser levado em consideração na quantificação do TA corporativo. Essas observações e a ausência de investigações anteriores com foco no Brasil reforçam a relevância do estudo. Nosso estudo também oferece às autoridades tributárias, auditores e investidores ferramentas para a identificação de comportamentos narcisistas preditivos de TA corporativo, os quais podem exigir medidas de precaução por parte dos parceiros de negócios. A amostra foi composta por 68 empresas brasileiras de capital aberto (382 observações), abrangendo o período entre 2010 e 2017, e foi utilizado um modelo de regressão robusto com dados em painel. O TA e o NARC foram medidos com dados secundários, de acordo com a literatura. Nossos resultados mostram uma correlação positiva entre o NARC do CEO e o TA. Executivos com esse traço de personalidade parecem ousados ou agressivos, portanto mais propensos a adotar estratégias de TA, como confirmado no presente estudo. O estudo contribui para a literatura ao demonstrar como um transtorno de personalidade como o NARC afeta as políticas de tributos das empresas, com danos potenciais à reputação corporativa.

Palavras-chave: narcisismo, *tax avoidance*, *chief executive officer* (CEO), reputação corporativa, transtorno de personalidade.

Endereço para correspondência

Victor Cortez Araújo

Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Departamento de Contabilidade
Avenida da Universidade, 2431 – CEP 60020-180
Benfica – Fortaleza – CE – Brasil

*Artigo apresentado no XLII Encontro da ANPAD, em outubro 2018, em Curitiba, PR, Brasil.

**Ao amigo Alan Diógenes Góis, que jamais sairá dos corações daqueles que tiveram o privilégio de conhecê-lo. Obrigado pela sua imensa generosidade, lealdade e linda amizade (*in memoriam*).



1. INTRODUÇÃO

O narcisismo (NARC) é um traço de personalidade que abrange um amplo espectro de comportamentos, dentre os quais os mais importantes são um senso desmedido de autoimportância, uma autoimagem altamente inflada e irrealista, compulsividade em se gabar, arrogância e uma constante necessidade de elogios (Morf & Rhodewalt, 2001).

Os narcisistas são ávidos por status e reconhecimento e alguns chegam a violar a lei para alcançar seus objetivos (Blickle et al., 2006). Eles geralmente consideram os outros como menos competentes (Kong, 2015) e sua excessiva autoconfiança os expõem ao risco de tomar decisões temerárias (Foster et al., 2011). Tais comportamentos geralmente se manifestam além da esfera da vida privada, afetando o ambiente de trabalho, onde atos e decisões egoístas podem ser prejudiciais não apenas aos membros da equipe, mas também a conjuntos mais amplos de *stakeholders* (Chatterjee & Hambrick, 2007).

De acordo com a Teoria dos Altos Escalões, a personalidade dos altos executivos é preditiva de suas escolhas e, conseqüentemente, dos resultados organizacionais, tais como desempenho, investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e pagamento de impostos (Hambrick & Mason, 1984). Assim, os autores acreditam que as decisões e os resultados de uma empresa podem ser diretamente atribuídos à personalidade dos executivos seniores (os altos escalões).

A Teoria dos Altos Escalões é bastante relevante para a questão do NARC: traços narcisistas comumente observados, como carisma, capacidade de persuasão e anseio por atenção e admiração realmente ajudam gerentes a galgar postos elevados na hierarquia corporativa (Campbell et al., 2011).

Os CEOs narcisistas influenciam suas organizações de muitas maneiras diferentes, podendo estar associados a um alto desempenho volátil, fraudes, gerenciamento de resultados financeiros ou políticas corporativas audaciosas, tais como amplas mudanças na estratégia organizacional e aquisições ousadas de outras empresas (Chatterjee & Hambrick, 2007; Olsen et al., 2014; Rijssenbilt & Commandeur, 2013).

Deve-se notar que os CEOs narcisistas também são capazes de afetar as políticas tributárias das empresas: eles podem incentivar a adoção de estratégias de pagamento diferido ou o emprego de mecanismos legais e ilegais de redução da carga tributária das empresas. Essa redução é denominada *tax avoidance* (TA) (Hanlon & Heitzman, 2010).

Pesquisas na área tributária têm melhorado nosso entendimento de como as predisposições comportamentais, preferências, inclinações e outras características observáveis dos diretores afetam as práticas corporativas

de TA. De fato, as práticas tributárias corporativas podem ser influenciadas por outros traços de personalidade do CEO que não o NARC, incluindo excesso de confiança e fatores que afetam o perfil de risco do CEO, tais como habilidades, ideologia política e experiência militar (Christensen et al., 2015; Chyz et al., 2017; Koester et al., 2016; Law & Mills, 2017; Olsen & Stekelberg, 2016).

Estudos anteriores sobre a associação entre os traços de personalidade do CEO (por exemplo, NARC e excesso de confiança) e o TA foram conduzidos em economias desenvolvidas e países que adotam o *common law*, especialmente os Estados Unidos (Armstrong et al., 2010; Claessens & Yurtoglu, 2013; Chyz et al., 2017; Olsen & Stekelberg, 2016; Tsakumis et al., 2007). Neste estudo, avaliamos a associação entre o NARC do CEO e o TA em empresas brasileiras de capital aberto. Ao focar no Brasil, uma economia emergente regulamentada por legislação codificada, nossa investigação realiza uma importante contribuição à literatura contábil sobre TA. Segundo Atwood et al. (2012), comportamentos de *tax avoidance* são influenciados por especificidades do sistema tributário, tais como a exigência de conformidade *book-tax* e a eficiência da aplicação da legislação tributária, na percepção dos gestores das empresas.

Além disso, Claessens e Yurtoglu (2013) destacaram a importância da aplicação da regulamentação e a ausência de corrupção nos países. Em seu estudo, verificou-se que a aplicação da lei é, em média, duas vezes mais forte nos países desenvolvidos do que nas economias emergentes ou em transição. O nível de corrupção também era menor, mas com grandes variações. Da mesma forma, Torgler (2005) acredita que o alto nível de TA na América Latina pode ser explicado pela percepção local de corrupção.

Ademais, como mostram Tsakumis et al. (2007), o nível de desenvolvimento econômico também deve ser levado em consideração na quantificação do TA corporativo. Essas observações e o fato de nenhuma investigação anterior ter se concentrado no Brasil reforçam a relevância do estudo e possibilitam extrapolar nossos resultados para empresas dos Estados Unidos e de outros países.

Assim, devido a diferenças bem documentadas em nível institucional, é provável que nossos resultados diverjam significativamente dos resultados de estudos similares realizados nos Estados Unidos no passado. Nosso estudo também oferece aos *stakeholders* (especialmente às autoridades fiscais, auditores externos e investidores, mas também à sociedade em geral) ferramentas para a identificação de comportamentos narcisistas preditivos de TA corporativo, os quais exigem medidas de precaução por parte dos parceiros de negócios.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Hanlon e Heitzman (2010) definem o TA de forma ampla como sendo a redução nos impostos explícitos, expressa em um continuum de situações, desde comportamentos menos assertivos (por exemplo, investimento em títulos isentos de impostos) até estratégias agressivas, como a evasão fiscal e outras ações/omissões puníveis. Aplicando o conceito proposto por Hanlon e Heitzman (2010), Atwood et al. (2012) mediram o TA como sendo a diferença entre o valor do imposto não gerenciado da empresa e o valor do imposto gerenciado (impostos pagos no ano corrente).

Estudos empíricos anteriores examinaram os determinantes da variação transversal no TA, mas a maioria das pesquisas se concentrou em variáveis específicas da empresa [tamanho, desempenho, alavancagem (LEV), intensidade de capital, investimento em P&D, giro de estoque e internacionalização] (Rego, 2003).

Algumas investigações concluíram que a observação de diferenças *book-tax* maiores nas empresas envolvidas em *tax sheltering* levou ao desenvolvimento de modelos capazes de quantificar a probabilidade dessa prática com base em dados públicos (Lisowsky, 2010). *Tax sheltering* é a prática de transações ou acordos cujo único propósito é a evasão fiscal, em detrimento de outros interesses econômicos, como lucros (Lisowsky, 2010).

A maioria dos estudos sobre TA foi realizada em países desenvolvidos (especialmente os Estados Unidos), mas as economias emergentes estão seguindo o mesmo caminho. Assim, Goncharov e Zimmerman (2006) examinaram os fatores que determinam a preferência das empresas russas pelo gerenciamento tributário em detrimento da qualidade das demonstrações financeiras. Lin et al. (2012) examinaram o efeito de reduções na alíquota do imposto de renda corporativo sobre o nível de gerenciamento de resultados em empresas chinesas. Venter et al. (2016) analisaram a associação entre o pensamento integrado e a transparência da divulgação tributária em empresas sul-africanas. Por último, Chen e Gupta (2017) investigaram o efeito do aumento das taxas de crédito tributário para P&D sobre os padrões de gastos em P&D em empresas taiwanesas.

Outros acreditam que cada CEO tem seu próprio estilo de gestão (Bertrand & Schoar, 2003) e é, por natureza, mais ou menos propenso à prática de TA. Seguindo essa linha de raciocínio, Dyreng et al. (2010) acompanharam centenas de executivos e seus empregadores ao longo do tempo, dividindo-os em três grupos [CEOs, *chief financial officers* (CFOs) e outros] para fins de análise. Verificou-se que todos os três tipos de executivos (especialmente CEOs) influenciam o nível de TA praticado pela empresa.

Entretanto, apenas recentemente a atenção dos pesquisadores tem se voltado para os traços de personalidade dos executivos como preditores do TA corporativo. Por exemplo, Gaertner (2014) mostrou que certos incentivos podem levar os gerentes a mudar as políticas tributárias corporativas.

Chyz (2013) demonstrou que executivos que praticam alterações na data de exercício de opções de ações para obter benefícios fiscais pessoais são mais propensos a envolver suas empresas em *tax sheltering*. Além disso, CEOs e CFOs de empresas que praticam *tax sheltering* raramente sofrem consequências em sua reputação pessoal ou na de sua empresa quando sua má conduta é descoberta (Gallemore et al., 2014), o que constitui um incentivo para continuarem com comportamentos agressivos ao longo do tempo, mesmo quando contratados por outras empresas. De fato, o TA corporativo bem-sucedido é geralmente realizado por meio de estratégias persistentes (Guenther et al., 2017).

A associação entre a personalidade dos executivos seniores e o TA corporativo tem sido explorada por autores como Francis et al. (2014), que concluíram que CFOs do sexo feminino adotam estratégias tributárias menos agressivas do que seus colegas masculinos. Da mesma forma, Christensen et al. (2015) observaram uma ligação entre o nível de TA corporativo e as tendências políticas do CEO. Law e Mills (2017) concluíram que empresas geridas por CEOs com experiência militar tendem a ter GAAP e CashETR médios mais elevados e a fazer menos uso de paraísos fiscais. Por outro lado, Koester et al. (2016) encontraram evidências de que executivos com maior capacidade de gerenciar com eficiência os recursos corporativos são melhores em reduzir a carga do imposto de renda corporativo por meio de planejamento tributário, paraísos fiscais, direitos de crédito para P&D e deduções de depreciação acelerada.

Alguns autores investigaram a associação entre o perfil dos diretores e as diferentes políticas da empresa. Por exemplo, o estilo gerencial (Bertrand & Schoar, 2003) foi utilizado para explicar a influência dos executivos sobre a adoção de práticas contábeis (Ge et al., 2011). Francis et al. (2008) demonstraram que empresas administradas por CEOs com boa reputação tendem a ter melhor qualidade de ganhos.

Além de melhorar a qualidade dos ganhos (Demerjian et al., 2013), a presença de gestores de alta capacidade aumenta a probabilidade e a frequência de previsões de ganhos acuradas (Baik et al., 2011). Por outro lado, CEOs excessivamente orgulhosos e com excesso de confiança podem induzir suas empresas a divulgar informações tendenciosas em relatórios financeiros (McManus,

2016), investir recursos em projetos de alto risco (Li & Tang, 2010) e superestimar o retorno dos investimentos (Hayward & Hambrick 1997).

Supondo que o desempenho de uma empresa possa ser explicado, ao menos em parte, pelos antecedentes de seu CEO, Hambrick e Mason (1984) propuseram a teoria dos altos escalões, segundo a qual os executivos seniores (os chamados altos escalões) tomam decisões, agem e adotam estratégias de acordo com suas preferências e inclinações pessoais. Em tais casos, a organização acabará refletindo a personalidade, os valores e as crenças do CEO (Cannella & Holcomb, 2005).

De acordo com Hiebl (2014, p. 224), “os altos executivos influenciam fortemente os resultados organizacionais por meio das escolhas que fazem, as quais são – por sua vez – afetadas pelas características dos executivos”; em outras palavras, até certo ponto, as organizações refletem seus altos executivos.

A teoria dos altos escalões é, na verdade, um desenvolvimento de idéias originalmente apresentadas por Cyert e March (1963) e March e Simon (1958), pioneiros da Carnegie School, que atribuíram decisões complexas principalmente a fatores comportamentais e, apenas secundariamente, a processos puramente racionais. Essa visão baseia-se no pressuposto da racionalidade limitada: a noção de que a maioria das situações estratégicas envolve variáveis demais para permitir apenas decisões puramente racionais (Cannella & Holcomb, 2005). Isso é particularmente relevante com relação aos executivos seniores, que rotineiramente tomam decisões altamente complexas, com consequências de longo prazo para a organização (Hambrick & Mason, 1984).

Assim, quando os executivos seniores enfrentam os desafios típicos do processo decisório (sobrecarga de informações, sugestões ambíguas, metas e objetivos concorrentes), os estímulos são filtrados e interpretados por meio de bases cognitivas e valores (Carpenter et al., 2004). Ou seja, seus valores, experiências, personalidades e outros fatores humanos influenciam fortemente suas interpretações das situações de negócios e as escolhas estratégicas que eles fazem (Hiller & Hambrick, 2005). Estas últimas têm um impacto significativo nos resultados organizacionais (desempenho, crescimento, investimento em P&D, pagamento de impostos etc.).

Como as bases cognitivas e os valores são construtos psicológicos difíceis de mensurar, e como os executivos seniores raramente estão disponíveis para demorados testes psicológicos, Hambrick e Mason (1984) sugerem o uso de indicadores demográficos e características observáveis como *proxies* (Carpenter et al., 2004; Hiebl, 2014). No entanto, conforme admitido por Hambrick (2007), as variáveis demográficas, embora válidas, constituem métricas incompletas e imprecisas. O perfil

da personalidade do executivo parece ser um construto mais confiável para prever decisões, inclusive as escolhas relativas a práticas de pagamento de impostos.

A personalidade pode ser definida como os padrões relativamente duradouros de pensamentos, sentimentos e comportamentos que distinguem os indivíduos uns dos outros (Roberts & Mroczek, 2008). Alguns traços de personalidade podem afetar negativamente a tomada de decisões e a postura ética (D’Souza & Lima, 2015); é o caso do maquiavelismo, do NARC e da psicopatia, que formam um conjunto de atitudes conhecido como “a tríade sombria” (Jones & Paulhus, 2014).

O presente estudo concentra-se no NARC, devido à predominância de executivos com esse perfil em posições de liderança e em processos decisórios, e devido à capacidade desses executivos de diminuir a influência dos outros membros da equipe (Zhu & Chen, 2015). Além disso, considerando os estudos sobre CEOs baseados em dados secundários, apenas o NARC pode ser quantificado com métricas validadas, tais como remuneração (Judd et al., 2017; Olsen & Stekelberg, 2016), assinatura (Ham et al., 2017, 2018) e fotografias em relatórios (Chatterjee & Hambrick, 2007; Olsen et al., 2014; Rijssenbilt & Commandeur, 2013).

O NARC é frequentemente caracterizado pelo autoengrandecimento. Tecnicamente, pode ser descrito como “um construto de personalidade que define o autoconceito de um indivíduo em termos de um senso exagerado de autoimportância, fantasias de sucesso ou poder ilimitado, necessidade de admiração e falta de empatia” (Johnson et al., 2013, p. 204). Altos níveis de NARC geralmente estão associados a distúrbios e transtornos de comportamento, mas, em níveis moderados, o NARC é uma característica comum, que pode ser classificada utilizando-se o *Narcissistic Personality Inventory*, um questionário baseado em itens de escolha forçada (Raskin & Hall, 1979).

Raskin e Terry (1988) dividiram o construto do NARC em sete componentes: autoridade, exibicionismo, superioridade, vaidade, exploração, intitulação e autossuficiência. Embora os narcisistas tenham uma visão inflada, grandiosa e irracionalmente positiva de si mesmos (Gabriel et al., 1994), eles frequentemente procuram oportunidades externas de autoafirmação por meio de tentativas de atrair atenção e admiração (Wallace & Baumeister, 2002). Segundo Morf e Rhodewalt (2001), os narcisistas são, em certo sentido, vulneráveis, pois, embora se considerem superiores aos outros, sua noção de si não se baseia na realidade objetiva e não pode se sustentar por si mesma. Essa “grandiosidade” exige constante atenção e reconhecimento por parte das outras pessoas (Morf & Rhodewalt, 2001).

Em seu anseio por poder e status (Campbell & Foster, 2007), os narcisistas também se envolvem em comportamentos antiéticos para obter o que desejam

(Grijalva & Harms, 2014), restando ao ambiente social e físico mais amplo arcar com os custos de tais comportamentos (Campbell et al. 2005). Tais indivíduos são fortemente sensíveis a possíveis recompensas, especialmente se estas envolverem oportunidades de autoexaltação; o alto risco associado não os dissuade de seus objetivos (Foster & Trimm, 2008). Vazire e Funder (2006) acreditam que os narcisistas são facilmente frustrados em seus objetivos devido à sua impulsividade e esforço por status e reconhecimento, e às vezes reagem agressivamente ao fracasso (Twenge e Campbell, 2003). Superestimando suas próprias habilidades, eles se tornam excessivamente confiantes, correndo o risco de tomar decisões temerárias (Campbell et al., 2004).

Apesar desses traços socialmente desagradáveis, os narcisistas frequentemente aparentam ser visionários, entusiastas e inovadores capazes de atrair e mobilizar outras pessoas com sua confiança e carisma (Campbell et al., 2011), e são conhecidos por serem focados em resultados, destemidos e tenazes (Wallace et al., 2009).

Em termos gerais, os aspectos positivos e negativos do NARC podem ajudar os executivos a galgar postos na hierarquia corporativa. De fato, muitas posições de liderança são ocupadas por narcisistas que deixam uma marca visível na cultura, nas políticas e nos resultados da empresa (Amernic & Craig, 2010; Campbell et al., 2011). Esses traços de personalidade podem se tornar evidentes aos *stakeholders* de várias maneiras, uma das quais é a escolha de palavras, metáforas e palavras-chave culturais utilizadas por um CEO em sua mensagem pessoal publicada no relatório anual da empresa (Amernic & Craig, 2007; Craig; & Amernic, 2011). Assim, analisamos não apenas as fotografias dos CEOs, mas também as mensagens pessoais dos CEOs publicadas em relatórios anuais, a fim de determinar seu nível de NARC, conforme proposto por Chatterjee e Hambrick (2007).

Alguns autores concluíram que os CEOs narcisistas são mais trabalhadores e utilizam sua posição para gerar maiores remuneração absoluta (salário, bônus, opções de ações etc.) e remuneração relativa (diferença entre a remuneração do CEO e a de outros executivos seniores) do que CEOs não narcisistas (O'Reilly et al., 2014). De fato, vários outros pesquisadores incluíram a remuneração do CEO como variável na avaliação do NARC (Judd et al., 2017; Olsen & Stekelberg, 2016; Olsen et al., 2014).

Com relação aos resultados organizacionais, Chatterjee e Hambrick (2007) mostraram que níveis mais elevados de NARC no CEO estão associados a um desempenho financeiro extremo e volátil, e que CEOs narcisistas são menos sensíveis a indicadores objetivos de desempenho corporativo negativo. A gestão realizada por CEOs narcisistas também é preditiva de mudanças mais frequentes na estratégia organizacional e da intensificação

de políticas de expansão para o mercado externo (Chatterjee & Hambrick, 2007). Além disso, CEOs narcisistas são mais agressivos quando se trata de adotar inovações tecnológicas que resultam em mudanças organizacionais radicais (Gerstner et al., 2013), e frequentemente realizam aquisições sem análise suficiente (Chatterjee & Hambrick, 2007). Tomados em conjunto, esses comportamentos sugerem uma preferência por estratégias de negócios audaciosas e arriscadas, que, em longo prazo, podem expor a empresa ao escrutínio público.

Rijsenbilt e Commandeur (2013) observaram que os CEOs narcisistas têm maior probabilidade de estar direta ou indiretamente envolvidos em fraudes corporativas. Na verdade, auditores externos consideram o NARC do CEO como um indicador de possível ocorrência de fraudes (Johnson et al., 2013) e cobram um prêmio de risco para auditar empresas administradas por CEOs notoriamente narcisistas, pois preveem a necessidade de trabalho adicional para garantir dados financeiros confiáveis (Judd et al., 2017). A falta de integridade ética entre os CEOs narcisistas também aumenta a vulnerabilidade a litígios e a frequência de processos judiciais envolvendo a empresa (O'Reilly et al., 2017).

Outros autores já sugeriram que os CEOs narcisistas induzem suas empresas a projetar uma imagem idealizada de desempenho, cada dia mais descolada da realidade, culminando na publicação de relatórios financeiros fortemente manipulados (Amernic & Craig, 2010). De fato, Olsen et al. (2014) demonstraram que as empresas administradas por CEOs narcisistas permitem-se utilizar níveis mais altos de gerenciamento de resultados, principalmente por meio de atividades reais e operacionais. Da mesma forma, Ham et al. (2017) examinaram o NARC do CFO e a qualidade dos resultados divulgados e verificaram que níveis mais altos de NARC do CFO estavam correlacionados a relatórios tendenciosos e dados financeiros não confiáveis.

Em um estudo recente, Olsen e Stekelberg (2016) analisaram as políticas tributárias corporativas de uma amostra de 232 CEOs de empresas dos Estados Unidos. O estudo revelou que os CEOs narcisistas tendem a incentivar a adoção de práticas mais agressivas, aumentando a probabilidade de envolvimento em *tax sheltering*.

Chyz et al. (2017) indicaram que os CEOs narcisistas são mais propensos a se envolver em práticas questionáveis e a tomar decisões estratégicas agressivas do que os CEOs excessivamente confiantes; afinal, o excesso de confiança não é um traço de personalidade tão extremo quanto o NARC. Por outro lado, comparando as observações de Olsen e Stekelberg (2016) sobre CEOs narcisistas, Chyz et al. (2017) concluíram que os CEOs excessivamente confiantes têm mais probabilidade de superestimar os benefícios líquidos dos investimentos corporativos no planejamento tributário

e, portanto, favorecem a adoção de estratégias que evitam ou adiam o pagamento de impostos (Chyz et al., 2017).

Com base na literatura revisada, e à luz da teoria dos altos escalões, o NARC do CEO parece intensificar o TA corporativo. Em outras palavras, os CEOs narcisistas parecem particularmente inclinados a reduzir a carga tributária das empresas pela adoção de estratégias compreendidas no continuum de Hanlon e Heitzman

(2010), isto é, de levemente agressivas a arriscadas e fraudulentas. Portanto, formulamos a seguinte hipótese:

H₁: O NARC do CEO está positivamente associado ao TA corporativo.

Na seção seguinte, descrevemos as variáveis e modelos utilizados para testar a hipótese do estudo.

3. METODOLOGIA

A amostra foi formada por 68 empresas negociadas na mais importante bolsa de valores do Brasil, a Brasil, Bolsa Balcão – B3 S.A. (B3). Conforme mostrado por Torgler (2005), o nível particularmente elevado de TA na América Latina pode ser, em parte, explicado pela influência da percepção local de corrupção. Além das razões apontadas na introdução, o Brasil foi escolhido para este estudo por sua importância global como uma das maiores economias emergentes do mundo e devido à ocorrência, nos últimos anos, de uma epidemia de escândalos de corrupção, os quais se refletiram em uma queda de percentil no índice de “controle da corrupção”, do Worldwide Governance Indicators (Kaufmann et al., 2010), de 60 para 38,5 em apenas sete anos (2010-2016). Esse índice captura as percepções de quanto o poder público é exercido em benefício privado, incluindo formas de corrupção de pequenas e grandes proporções, bem como a captura do estado por elites e interesses privados.

Instituições financeiras (bancos, seguradoras e fundos de investimentos) foram excluídas da amostra em função das regulações e alíquotas tributárias diferenciadas às quais estão sujeitas. Também excluímos empresas com dados insuficientes para calcular as variáveis utilizadas no modelo.

As informações sobre as empresas da amostra (382 observações) foram obtidas de relatórios anuais disponíveis nos portais eletrônicos das empresas e do banco de dados Compustat[®]. As informações sobre os CEOs (n = 91) foram obtidas do site Relationship Science. A análise cobriu os anos fiscais de 2010 a 2017. Esse período foi escolhido por ser posterior à crise financeira (meados de 2007 a meados de 2009) e à adoção obrigatória do formato contábil dos International Financial Reporting Standards (IFRS) pelas empresas brasileiras de capital aberto, em 2010.

O TA foi quantificado utilizando as métricas de Atwood et al. (2012) e Tang (2015), enquanto o NARC do CEO foi estimado utilizando as métricas de Chatterjee e Hambrick (2007) e Olsen et al. (2014).

O TA é definido como o total de tributos evitados em relação ao montante calculado utilizando a alíquota tributária corporativa do país de origem dividido pelo

lucro antes dos impostos e dos itens excepcionais (Atwood et al., 2012; Braga, 2017). A Equação 1 (Atwood et al., 2012) foi utilizada para calcular o TA1:

$$TA1_{it} = \frac{[\sum_{t-2}^t (PTEBX \times \tau)_{it} - \sum_{t-2}^t CTP_{it}]}{\sum_{t-2}^t PTEBX_{it}} \quad \boxed{1}$$

O lucro antes dos impostos e dos itens excepcionais (PTEBX) (equivalente ao código PI do banco de dados Compustat) é o valor do lucro antes dos impostos menos o valor dos itens excepcionais (SPI). No Brasil, a alíquota tributária corporativa do país de origem (τ) é 34% (KPMG, 2015). O imposto corrente pago (CTP) é a despesa tributária corrente (TXC) menos a variação no imposto sobre o lucro a pagar (TXP). Na ausência de dados sobre as despesas tributárias correntes (TXC), utilizamos as despesas tributárias totais menos as despesas tributárias diferidas (TXT menos TXDI), seguindo o exemplo de Braga (2017).

Além das métricas propostas por Atwood et al. (2012), empregamos duas métricas desenvolvidas por Tang (2015) e testadas por Braga (2017). Tang (2015) define o TA como a diferença entre a alíquota tributária corporativa do país de origem e a alíquota efetivamente aplicada sobre o lucro. Na primeira métrica (TA2), mostrada na Equação 2, a alíquota tributária efetiva é obtida dividindo-se a despesa tributária corrente (CTE) pelo lucro antes dos impostos e dos itens excepcionais.

$$TA2_{it} = \tau_{ij} - \frac{CTE_{it}}{PTEBX_{it}} \quad \boxed{2}$$

Na segunda métrica (TA3), apresentada na Equação 3, a alíquota tributária efetiva é obtida dividindo-se a CTE pelo fluxo de caixa operacional (CFO).

$$TA3_{it} = \tau_{ij} - \frac{CTE_{it}}{CFO_{it}} \quad \boxed{3}$$

Deve-se notar que, para quantificar o TA conforme proposto por Atwood et al. (2012) e por Tang (2015), excluímos as observações em que o PTEBX e o CFO eram negativos. Destacamos também que a CTE, nas equações 2 e 3, representa a TXC, já mencionada, equivalente ao Código PI do banco de dados Compustat.

O NARC foi expresso utilizando métricas validadas pela literatura que distinguem entre traços como senso desmedido de autoimportância, poder ilimitado e anseio por admiração (Amernic & Craig, 2007; Chatterjee & Hambrick, 2007; Craig & Amernic, 2011; Johnson et al. 2013; Olsen et al., 2014; Rijsenbilt & Commandeur, 2013), extraídos de dados secundários publicados pelas respectivas empresas. Assim, o NARC teve como *proxies*

a proeminência da fotografia do CEO (PHO), seguindo o exemplo de Olsen et al. (2014), e o uso da primeira pessoa (FIR) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa, conforme proposto por Chatterjee e Hambrick (2007).

Utilizando a Tabela 1 (Olsen et al., 2014), a PHO recebeu pontuações de acordo com a presença/ausência, tamanho e composição da fotografia.

Tabela 1

Nível de narcisismo do chief executive officer (CEO) com base na fotografia encontrada no relatório anual

Sem fotografia do CEO = 1 ponto
Fotografia do CEO com um ou mais executivos = 2 pontos
Fotografia do CEO sozinho, ocupando menos do que meia página = 3 pontos
Fotografia do CEO sozinho, ocupando mais do que meia página, sendo o restante ocupado por texto = 4 pontos
Fotografia do CEO sozinho, ocupando a página inteira = 5 pontos

Fonte: Olsen et al. (2014).

A pontuação atribuída foi dividida por 5 para criar um índice de NARC. Quanto mais alto o índice, mais narcisista é o CEO. Sessenta e três por cento dos 382 relatórios analisados continham uma PHO.

A pontuação para a FIR foi atribuída de acordo com a frequência do uso da FIR (do singular ou plural) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa. Quanto mais frequente o uso da FIR do singular, mais narcisista foi considerado o CEO (Chatterjee & Hambrick, 2007).

Observação sobre o idioma: a maioria dos estudos que utilizam esta métrica para quantificar o NARC do CEO baseia-se em amostras de países anglófonos. A obrigatoriedade do uso de pronomes pessoais em inglês, a qual não ocorre na língua portuguesa, facilita a análise. Em português, devido à conjugação verbal, os pronomes pessoais são frequentemente omitidos. Como os relatórios anuais utilizados neste estudo foram publicados em

português, foi necessária uma análise mais robusta. Em vista disso, criamos um programa capaz de identificar os verbos mais comuns em língua portuguesa conjugados na FIR (do singular ou plural). O programa foi ajustado para excluir verbos que se assemelham a substantivos do jargão de negócios ou a preposições. Para determinar o índice de NARC, o número de ocorrências da FIR do singular na mensagem do CEO foi dividida pelo número de ocorrências da FIR do singular “e” do plural.

Utilizando análise fatorial, as duas variáveis, (PHO e FIR) foram combinadas de modo a construir uma *proxy* satisfatória para o NARC. O NARC é a soma da proeminência padronizada da PHO e do uso da FIR na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa.

A Equação 4, um modelo de regressão robusto com dados em painel, foi utilizada para testar a hipótese do estudo.

$$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1 NARC_{it} + \sum \beta_n (Controles)_{it} + \beta_J ANO + \varepsilon_{it} \quad 4$$

As variáveis de controle estavam relacionadas ao CEO ou à empresa. No primeiro caso, elas incluem o gênero (GEN, com a variável do indicador igual a 1 para CEO do sexo masculino, e 0 em caso contrário), idade (AGE, a idade do CEO em anos), e doutorado (com a variável do indicador igual a 1 se o CEO possui doutorado, e 0 em caso contrário); no segundo caso, as variáveis incluem o retorno sobre ativos (ROA, lucro antes dos impostos dividido pelo total de ativos), tamanho da empresa (SIZE, logaritmo natural das vendas), LEV (total de dívidas dividido pelo

total de ativos), crescimento (GROW, mudança percentual nas vendas), e perdas (LOSS, com a variável do indicador igual a 1 se a empresa teve perda no lucro líquido no ano anterior, e 0 em caso contrário). Foi utilizado o logaritmo de BACON para a detecção de *outliers* multivariados. Apesar da possível relevância de informações sobre o setor, não foi incluída uma variável para o setor nesta análise, porque a existência, na amostra, de setores com apenas uma empresa comprometeria a robustez de quaisquer efeitos que o setor poderia exercer sobre o TA.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Nossa análise divide-se em duas partes: a primeira compreende as estatísticas descritivas e correlações de Pearson utilizadas para identificar associações entre as variáveis do estudo; a segunda é uma análise de regressão realizada para testar a hipótese do estudo.

4.1 Estatísticas Descritivas e Correlações de Pearson

A Tabela 2 apresenta os valores médios, os desvios padrão e os valores por quartil das variáveis não categóricas.

Tabela 2
Estatísticas descritivas

Variável	Obs.	Média	Desvio Padrão	1º Quartil	2º Quartil	3º Quartil
TA1	382	0,796	0,304	0,369	0,573	0,827
TA2	382	0,249	0,262	0,183	0,27	0,34
TA3	382	0,286	0,268	0,195	0,30	0,34
NARC	382	0,024	0,698	0,009	0,023	0,048
PHO	382	0,528	0,219	0,309	0,34	0,895
FIR	382	0,251	0,041	0,118	0,237	0,563
GEN	382	0,937	0,243	1	1	1
AGE	382	52,939	7,957	46,75	53	58
PHD	382	0,047	0,212	0	0	1
ROA	382	0,102	0,092	0,006	0,064	0,119
LEV	382	0,267	0,177	0,144	0,291	0,431
SIZE	382	8,272	1,510	6,143	7,427	8,632
GROW	382	0,138	0,215	-0,024	0,009	0,210
LOSS	382	0,029	0,167	0	0	1

AGE = idade do CEO; FIR = a primeira pessoa recebeu uma pontuação de acordo com a frequência do uso da primeira pessoa (do singular ou plural) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; GEN = gênero (1 masculino, 0 feminino); GROW = mudança percentual nas vendas; LEV = total de dívidas dividido pelo total de ativos; LOSS = 1 se a empresa teve perda no lucro líquido no ano anterior, e 0 em caso contrário; NARC = o narcisismo teve como proxies a proeminência da fotografia do CEO (PHO) (a proeminência da fotografia recebeu uma pontuação de acordo com a presença/ausência, tamanho e composição) e o uso da FIR na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; PHD = doutorado (1 se o CEO possui doutorado, e 0 em caso contrário); ROA = lucro antes dos impostos dividido pelo total de ativos; SIZE = logaritmo natural das vendas; TA1 = tax avoidance (TA) baseado em Atwood et al. (2012); TA2 = TA baseado em Tang (2015); TA3 = TA baseado em Tang (2015).

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os níveis de TA foram maiores em nosso estudo do que nos de Atwood et al. (2012), Braga (2017) e Tang (2015), sugerindo que as empresas brasileiras envolvem-se mais intensamente em TA. As variáveis utilizadas para compor o construto NARC também apresentaram resultados significativamente diferentes: a PHO ficou em aproximadamente 52%, enquanto a FIR ficou bem abaixo dos 25%.

As discrepâncias observadas podem ser devidas a diferenças na composição da amostra. Enquanto nossa amostra foi exclusivamente formada por empresas brasileiras, os estudos acima abrangeram entre 22 e 35 países com diferentes sistemas legais e alíquotas tributárias. Conforme mostrado pela literatura, fatores institucionais podem favorecer ou limitar a adoção de políticas tributárias agressivas

pelos CEOs (Chyz et al., 2017; Olsen & Stekelberg, 2016) e podem exercer impactos profundos no desenvolvimento econômico de um país (Tsakumi et al., 2007).

Os CEOs eram predominantemente mais velhos (idade média \approx 53 anos), homens (93%) e não possuíam doutorado (96%) (Tabela 3), em consonância com os achados de Ham et al. (2018). A maioria das empresas da amostra era de grande porte (\approx 8,27), com um ROA médio relativamente elevado (\approx 10%) (Braga, 2017; Olsen et al., 2014), com crescimento sólido (\approx 0,13), e poucas empresas relataram perdas no ano anterior (\approx 3%). Ademais, o LEV ficou bem abaixo de 50%, embora não tão baixo quanto o observado por Braga (2017) (\approx 26%).

A Tabela 3 apresenta os resultados das correlações de Pearson entre as variáveis do estudo.

Tabela 3
Correlações de Pearson

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1	1													
2	0,69*	1												
3	0,48*	0,56*	1											
4	0,16**	0,11**	0,14*	1										
5	0,12	0,08	0,09***	0,71*	1									
6	0,13***	0,08***	0,11**	0,74*	0,06	1								
7	-0,24*	-0,19*	-0,17*	-0,05	0,02	-0,09***	1							
8	-0,17*	-0,12**	-0,09***	-0,00	-0,14*	0,13*	-0,04	1						
9	0,05	0,01	0,02	0,09***	-0,01	0,15*	0,05	0,08***	1					
10	0,08	0,02	-0,17*	-0,15*	-0,06	-0,15*	0,07	-0,11**	-0,01	1				
11	-0,22**	-0,16*	-0,06	0,05	-0,03	0,11**	0,03	0,04	-0,11**	-0,41*	1			
12	0,02	-0,04	0,03	-0,11**	-0,10**	-0,06	-0,07	0,08***	0,11**	-0,21*	0,25*	1		
13	0,11**	0,07	-0,03	0,00	0,02	-0,01	-0,02	-0,08*	-0,12**	0,10**	0,05	-0,06	1	
14	-0,04*	-0,05	0,00	0,01	0,01	0,01	-0,01	0,18*	-0,03	0,10**	0,10**	0,02	-0,06	1

1 = TA1, *tax avoidance* (TA) baseado em Atwood et al. (2012); 2 = TA2, TA baseado em Tang (2015); 3 = TA3, baseado em Tang (2015); 4 = NARC, o narcisismo teve como proxies a fotografia do CEO (PHO) e o uso da primeira pessoa (FIR) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; 5 = PHO, a proeminência da fotografia recebeu uma pontuação de acordo com a presença/ausência, tamanho e composição; 6 = FIR, a primeira pessoa recebeu uma pontuação de acordo com a frequência do uso da primeira pessoa (do singular e plural) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; 7 = GEN (gênero), 1 masculino e 0 feminino; 8 = AGE, idade do CEO; 9 = PHD, doutorado, 1 se o CEO possui doutorado, e 0 em caso contrário; 10 = ROA, lucro antes dos impostos dividido pelo total de ativos; 11 = SIZE, logaritmo natural das vendas; 12 = LEV (alavancagem), total de dívidas dividido pelo total de ativos; 13 = GROW, mudança percentual nas vendas; 14 = LOSS, 1 se a empresa teve perda no lucro líquido no ano anterior, e 0 em caso contrário.

*, **, *** = significativo em 1, 5 e 10%, respectivamente.

Fonte: Elaborada pelos autores.

As três variáveis de TA mostraram-se positivamente correlacionadas, especialmente TA1 e TA2. O NARC mostrou-se positivamente correlacionado a todas as variáveis de TA, indicando que CEOs narcisistas tendem a se envolver em níveis mais elevados de TA; assim, a hipótese do estudo não foi rejeitada. Isso é consistente com a afirmação de que CEOs narcisistas favorecem a adoção de políticas corporativas audaciosas (Chatterjee & Hambrick, 2007) e está em consonância com os resultados de Olsen e Stekelberg (2016), que verificaram que o NARC do CEO aumenta a probabilidade de envolvimento da empresa em práticas de *tax sheltering*.

A FIR mostrou-se positiva e significativamente correlacionada ao TA (TA1, TA2 e TA3), reforçando a capacidade da análise da linguagem na identificação do NARC do CEO e, consequentemente, do potencial dos CEOs para influenciar os resultados organizacionais (Amernic & Craig, 2007; Craig & Amernic, 2011). Verificamos que a PHO estava positiva e significativamente correlacionada apenas a TA3.

O gênero e a idade mostraram-se negativamente correlacionados ao TA; assim, CEOs do sexo feminino e mais jovens tinham maior probabilidade de praticar TA. A associação entre CEOs mais jovens e uma maior propensão a assumir riscos não é surpreendente (Yim, 2013), porém, a predominância de mulheres difere da conclusão de Francis et al. (2014) de que CFOs do sexo masculino são particularmente propensos a praticar TA.

As variáveis de controle mostram as seguintes correlações: o ROA estava negativamente correlacionado a TA3, LEV estava negativamente correlacionada a TA1 e TA2, GROW estava positivamente correlacionado a TA1, e LOSS estava negativamente correlacionada a TA1.

4.2 Análise Regressiva

A Tabela 4 apresenta o resultado da regressão linear múltipla conduzida para testar a hipótese do estudo de que o NARC do CEO está positivamente associado ao TA corporativo.

Tabela 4*Regressão linear múltipla – narcisismo (NARC) do Chief executive officer (CEO)*

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
	TA1	TA2	TA3
NARC	0,087*** (2,46)	0,035** (2,40)	0,037*** (3,13)
GEN	-0,570*** (-4,30)	-0,180*** (-4,29)	-0,107*** (-3,22)
AGE	-0,015*** (-3,68)	-0,004*** (-3,09)	-0,003*** (-3,26)
PHD	0,164 (1,05)	-0,035 (-0,72)	-0,047 (-1,21)
ROA	-0,048 (-0,12)	-0,305** (-2,48)	-0,620*** (-6,34)
LEV	-0,249** (-1,20)	-0,155** (-2,40)	-0,139*** (-2,70)
SIZE	0,041* (1,70)	0,000 (0,04)	0,006 (0,99)
GROW	0,112* (1,13)	-0,030 (-0,59)	0,029 (0,72)
LOSS	-2,174*** (-3,77)	0,035 (0,57)	-0,069 (-1,40)
Intercepto	1,948*** (5,84)	0,791*** (7,42)	0,662*** (7,82)
Efeitos fixos - Ano	Sim	Sim	Sim
R ²	0,187	0,171	0,238
F	4,523	4,703	7,111
N	382	382	382

AGE = idade do CEO; FIR = a primeira pessoa recebeu uma pontuação de acordo com a frequência do uso da primeira pessoa (do singular ou plural) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; GEN = gênero (1 masculino, 0 feminino); LEV = alavancagem (total de dívidas dividido pelo total de ativos); GROW = mudança percentual nas vendas; LOSS = 1 se a empresa teve perda no lucro líquido no ano anterior, e 0 em caso contrário; NARC = o narcisismo teve como proxies a proeminência da fotografia do CEO (PHO) e o uso da FIR na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; PHD = doutorado (1 se o CEO possui doutorado, e 0 em caso contrário); PHO = a proeminência da fotografia recebeu uma pontuação de acordo com a presença/ausência, tamanho e composição; ROA = lucro antes dos impostos dividido pelo total de ativos; SIZE = logaritmo natural das vendas; TA1 = tax avoidance (TA) baseado em Atwood et al. (2012); TA2 = TA baseado em Tang (2015); TA3 = TA baseado em Tang (2015).

*, **, *** = significativo em 10, 5 e 1%, respectivamente.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme mostrado na Tabela 4, quanto mais severo o NARC, mais elevado é o nível de TA; em outras palavras, a hipótese do estudo não pôde ser rejeitada por nenhum dos três modelos de TA. Estes resultados são compatíveis com as observações de Ham et al. (2018), que constataram que o NARC do CFO está associado à adoção de práticas discricionárias mais agressivas de manipulação de informações financeiras, tais como gerenciamento de resultados e um reconhecimento mais tardio de perdas. A associação positiva observada entre o NARC do CEO e políticas tributárias agressivas confirma a aplicabilidade da teoria dos altos escalões, segundo a qual os resultados organizacionais podem ser vistos como reflexo da personalidade dos executivos seniores.

Conforme explicado acima, nossos resultados estão em consonância com os de Olsen e Stekelberg (2016), que verificaram uma associação positiva e significativa entre o NARC do CEO e a probabilidade de envolvimento em práticas de *tax sheltering*. Eles também são compatíveis com os resultados de vários estudos sobre o NARC do CEO conduzidos à luz da teoria dos altos escalões: CEOs narcisistas tendem a adotar práticas que aumentam o risco corporativo associado ao gerenciamento de resultados financeiros (Olsen et al., 2014), fraude (Rijsenbilt & Commandeur, 2013), mudanças frequentes na estratégia corporativa (Chatterjee & Hambrick, 2007) e um maior número de processos judiciais (O'Reilly et al., 2017).

Entre as variáveis de controle para CEO e empresa, GEN, LEV e AGE mostraram-se significativos em todos os modelos, enquanto ROA, SIZE, GROW e LOSS mostraram-se significativos em apenas um dos modelos. Assim, níveis mais elevados de TA foram observados para CEOs do sexo feminino e mais jovens, bem como para empresas maiores, não lucrativas, sem alavancagem

e em crescimento. Portanto, características do CEO e da empresa efetivamente afetam estratégias de TA.

Para conferir mais robustez ao estudo, conduzimos análises separadas para cada uma das *proxies* do NARC do CEO: proeminência fotográfica do CEO (PHO) e uso da FIR nos relatórios anuais. Os resultados são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5

Regressão linear múltipla – Fotografia do chief executive officer (PHO do CEO) e uso da primeira pessoa (FIR)

	PHO			FIR		
	Modelo 1 TA1	Modelo 2 TA2	Modelo 3 TA3	Modelo 1 TA1	Modelo 2 TA2	Modelo 3 TA3
PHO	0,063** (1,83)	0,012** (1,32)	0,020* (1,78)			
FIR				0,0684*** (2,12)	0,064** (2,10)	0,031** (2,97)
GEN	- 0,638*** (-4,91)	- 0,011** (-2,74)	-0,009** (-3,85)	-0,060** (-1,62)	-0,017** (-1,36)	-0,015** (-2,31)
AGE	- 0,013*** (-3,21)	-0,003** (0,87)	-0,004** (0,87)	-0,015*** (-3,76)	-0,005 (-1,65)	-0,004 (-1,01)
PHD	0,021 (0,38)	0,052 (0,41)	0,052 (0,41)	0,146 (0,98)	0,034 (0,40)	-0,038 (-0,30)
ROA	- 1,172 (1,45)	-0,104* (-0,38)	-0,104* (0,38)	- 1,168 (-2,44)	-0,389* (-1,46)	-0,100* (-0,37)
LEV	- 0,135* (-1,77)	-0,013** (-0,21)	-0,014** (-0,21)	-1,417*** (-2,09)	-0,625* (-2,95)	-0,014* (-0,21)
SIZE	0,036 (1,57)	0,082 (1,39)	-0,081 (-1,39)	0,036 (1,57)	0,061 (1,25)	0,082 (1,39)
GROW	0,117* (1,20)	0,101 (1,39)	0,100 (1,40)	0,115 (1,18)	0,138 (2,05)	0,103 (1,42)
LOSS	-0,072** (1,85)	0,046 (0,91)	-0,016 (-1,43)	0,069* (3,17)	-0,053 (-1,98)	-0,016 (-1,22)
Intercepto	1,980*** (1,89)	0,861*** (1,57)	0,861*** (1,57)	2,077*** (2,48)	1,229*** (2,77)	0,838*** (1,53)
Efeitos fixos - Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
R ²	0,169	0,089	0,095	0,117	0,068	0,114
F	5,94	2,731	4,398	6,03	1,468	3,925
N	382	382	382	382	382	382

AGE = idade do CEO; FIR = a primeira pessoa recebeu uma pontuação de acordo com a frequência do uso da primeira pessoa (do singular e plural) na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; FIR = o uso da primeira pessoa na mensagem do CEO publicada no relatório anual da empresa; GEN = gênero (1 masculino, 0 feminino); GROW = mudança percentual nas vendas; LEV = total de dívidas dividido pelo total de ativos; LOSS = 1 se a empresa teve perda no lucro líquido no ano anterior, e 0 em caso contrário; PHD = doutorado (1 se o CEO possui doutorado, e 0 em caso contrário); PHO = fotografia do CEO; PHO = a proeminência da fotografia recebeu uma pontuação de acordo com a ausência/presença, tamanho e composição; ROA = lucro antes dos impostos dividido pelo total de ativos; SIZE = logaritmo natural das vendas; TA1 = tax avoidance (TA) baseado em Atwood et al. (2012); TA2 = TA baseado em Tang (2015); TA3 = TA baseado em Tang (2015).

*, **, *** = significativo em 10, 5 e 1%, respectivamente.

Fonte: Elaborada pelos autores.

O mesmo teste foi realizado para as variáveis PHO e FIR, mas os resultados permaneceram constantes, o que significa que tanto o uso frequente da FIR do singular na mensagem anual do CEO quanto a proeminência da fotografia do CEO estavam positivamente correlacionados ao TA. Isso reitera a relevância da linguagem do CEO na mensagem aos *stakeholders* (Amernic & Craig, 2007) e o valor do estilo da escrita como preditor de práticas agressivas de pagamento de tributos (Law & Mills, 2015). Demonstra também que a exposição (fotografia) do CEO é um indicador de comportamento capaz de afetar as decisões corporativas estratégicas.

5. CONCLUSÕES

O objetivo deste estudo foi avaliar a associação entre o NARC do CEO e o TA em 68 empresas de capital aberto (382 observações) negociadas no mercado acionário brasileiro, abrangendo o período de 2010 a 2017. O TA foi quantificado com as métricas de Atwood et al. (2012) e Tang (2015), enquanto o NARC foi medido com base nas fotografias (Olsen et al., 2014) e mensagens (Chatterjee & Hambrick, 2007) publicadas nos relatórios anuais.

Nossos resultados não permitiram rejeitar a hipótese de que o NARC do CEO está positivamente associado ao TA corporativo. Narcisistas são ávidos por atenção, prestígio e admiração e, por isso, criam oportunidades que provocam esse tipo de reação. Os narcisistas também tendem a ser impulsivos. Assim, executivos com esse traço de personalidade aparentam ser ousados ou agressivos e, portanto, mais propensos a adotar estratégias de TA, como confirmado no presente estudo.

O TA é definido por Olsen et al. (2014) como um comportamento agressivo. Ao reduzir ou diferir os pagamentos de tributos, frequentemente de forma questionável, os CEOs narcisistas fazem com que os resultados financeiros pareçam mais atraentes, angariando, assim, prestígio e benefícios pessoais.

A presente investigação realiza uma importante contribuição à literatura sobre a tributação corporativa ao identificar um determinante psicológico que, em certa medida, explica ou prevê o TA corporativo, enquanto a

Os coeficientes encontrados para as variáveis PHO e FIR (Tabela 5) reforçam os resultados mostrados na Tabela 4. A FIR mostrou-se um preditor ainda mais forte de políticas tributárias agressivas do que a PHO. Bradlee e Emmons (1992) descreveram os narcisistas como extrovertidos típicos, e Campbell et al. (2011) os identificaram como visionários capazes de atrair e mobilizar as outras pessoas. Assim, nossos resultados confirmam a noção de que CEOs narcisistas tendem a adotar métodos mais agressivos para reduzir a carga tributária sobre a empresa.

maioria dos outros estudos sobre o TA tem se concentrado em características da empresa. Também mostramos que a associação entre o NARC e o TA está presente em um país latino-americano com ambiente institucional muito diferente daquele de outros países até hoje pesquisados, especialmente os Estados Unidos, tornando possível, até certo ponto, extrapolar nossos resultados.

Com base em nossos achados, e considerando os danos que a descoberta de práticas oportunistas de TA podem causar à reputação corporativa e ao valor da ação, recomenda-se que as empresas invistam em estratégias de governança corporativa preventivas.

Como em Olsen e Stekelberg (2016), a principal limitação de nosso estudo foi a *proxy* empregada para quantificar o NARC. Em lugar de utilizar o *Narcissistic Personality Inventory* (Raskin & Hall, 1979), medimos o NARC indiretamente, por meio da análise de fotografias e mensagens publicadas nos relatórios das empresas, uma abordagem defendida por Chatterjee e Hambrick (2007). Outra limitação é a dificuldade de determinar em que medida a preferência de CEOs narcisistas por empresas com tradição de comportamento tributário agressivo pode ter influenciado a associação observada entre o NARC do CEO e o TA.

Pesquisas futuras podem também incluir comparações entre empresas, com ênfase no impacto do coletivismo vs. individualismo (Hofstede, 2011) em práticas de TA.

REFERÊNCIAS

Amernic, J. H., & Craig, R. J. (2007). Guidelines for CEO-speak: Editing the language of corporate leadership. *Strategy and Leadership*, 35(3), 25-31.

Amernic, J. H., & Craig, R. J. (2010). Accounting as a facilitator of extreme narcissism. *Journal of Business Ethics*, 96(1), 79-93.

Armstrong, C. S., Barth, M. E., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85(1), 31-61.

Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2012). Home country tax system characteristics and corporate tax

- avoidance: International evidence. *The Accounting Review*, 87(6), 1831-1860.
- Baik, B., Farber, D. B., & Lee, S. (2011). CEO ability and management earnings forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1645-1668.
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1169-1208.
- Blickle, G., Schlegel, A., Fassbender, P., & Klein, U. (2006). Some personality correlates of business white-collar crime. *Applied Psychology: An International Review*, 55(2), 220-233.
- Bradlee, P. M., & Emmons, R. A. (1992). Locating narcissism within the interpersonal circumplex and the five-factor model. *Personality and Individual Differences*, 13(7), 821-830.
- Braga, R. N. (2017). Effects of IFRS adoption on tax avoidance. *Accounting and Finance Review*, 28(75), 407-424.
- Campbell, W. K., & Foster, J. D. (2007). The narcissistic self: Background, an extended agency model, and ongoing controversies. In C. Sedikides, & S. J. Spencer (Eds.), *Frontiers of social psychology: The self* (pp. 115-138). Psychology Press.
- Campbell, W. K., Bush, C. P., Brunell, A. B., & Shelton, J. (2005). Understanding the social costs of narcissism: The case of the tragedy of the commons. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 31(10), 1358-1368.
- Campbell, W. K., Goodie, A. S., & Foster, J. D. (2004). Narcissism, confidence and risk attitude. *Journal of Behavioral Decision Making*, 17(4), 297-311.
- Campbell, W. K., Hoffman, B. J., Campbell, S. M., & Marchisio, G. (2011). Narcissism in organizational contexts. *Human Resource Management Review*, 21(4), 268-284.
- Cannella, A. A., & Holcomb, T. R. (2005). A multi-level analysis of the upper-echelons model. In F. Dansereau, & F. J. Yammarino (Eds.), *Multi-level issues in strategy and methods* (pp. 197-237). Elsevier.
- Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper echelons research revisited. Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, 30(6), 749-778.
- Chatterjee, A., & Hambrick, D. C. (2007). It's all about me: Narcissistic chief executive officers and their effects on company strategy and performance. *Administrative Science Quarterly*, 52(3), 351-386.
- Chen, M.-C., & Gupta, S. (2017). The incentive effects of R&D tax credits: An empirical examination in an emerging economy. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13(1), 52-68.
- Christensen, D. M., Dhaliwal, D. S., Boivie, S., & Graffin, S. D. (2015). Top management conservatism and corporate risk strategies: Evidence from managers' personal political orientation and corporate tax avoidance. *Strategic Management Journal*, 36(12), 1918-1938.
- Chyz, J. A. (2013). Personally tax aggressive executives and corporate tax sheltering. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 311-328.
- Chyz, J. A., Gaertner, F. B., Kausar, A., & Watson, L. (2017). *Overconfidence and corporate tax policy* [Working Paper]. Social Science Research Network. <https://ssrn.com/abstract=2408236>
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: a survey. *Emerging Markets Review*, 15(C), 1-33.
- Craig, R., & Amernic, J. (2011). Detecting linguistic traces of destructive narcissism at-a-distance in a CEO's letter to shareholders. *Journal of Business Ethics*, 101(4), 563-575.
- Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). *A behavioral theory of the firm*. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall.
- D'Souza, M. F., & Lima, G. A. S. F. (2015). The dark side of power: The dark triad in opportunistic decision-making. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(2), 135-156.
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463-498.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 85(4), 1163-1189.
- Foster, J. D., & Trimm, R. F. (2008). On being eager and uninhibited: Narcissism and approach-avoidance motivation. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 34(7), 1004-1017.
- Foster, J. D., Reidy, D. E., Misra, T. A., & Goff, J. S. (2011). Narcissism and stock market investing: Correlates and consequences of cocksure investing. *Personality and Individual Differences*, 50(6), 816-821.
- Francis, B. B., Hasan, I., Wu, Q., & Yan, M. (2014). Are female CFOs less tax aggressive? Evidence from tax aggressiveness. *Journal of the American Taxation Association*, 36(2), 171-202.
- Francis, J., Huang, A. H., Rajgopal, S., & Zang, A. Y. (2008). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 109-147.
- Gabriel, M. T., Critelli, J. W., & Ee, J. S. (1994). Narcissistic illusions in self-evaluations of intelligence and attractiveness. *Journal of Personality*, 62(1), 143-155.
- Gaertner, F. B. (2014). CEO After-tax compensation incentives and corporate tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1077-1102.
- Gallemore, J., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2014). The reputational costs of tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1103-1133.
- Ge, W., Matsumoto, D., & Zhang, J. L. (2011). Do CFOs have style? An empirical investigation of the effect of individual CFOs on accounting practices. *Contemporary Accounting Research*, 28(4), 1141-1179.
- Gerstner, W.-C., König, A., Enders, A., & Hambrick, D. C. (2013). CEO narcissism, audience engagement and organizational adoption of technological discontinuities. *Administrative Science Quarterly*, 58(2), 257-291.
- Goncharov, J., & Zimmerman, I. (2006). Earnings management when incentives compete: The role of tax accounting in Russia. *Journal of International Accounting Research*, 5(1), 41-65.
- Grijalva, E., & Harms, P. D. (2014). Narcissism: An integrative synthesis and dominance complementarity model. *The Academy of Management Perspectives*, 28(2), 108-127.

- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2017). Is tax avoidance related to firm risk? *The Accounting Review*, 92(1), 115-136.
- Ham, C., Lang, M., Seybert, N., & Wang, S. (2017). CFO narcissism and financial reporting quality. *Journal of Accounting Research*, 55(5), 1089-1135. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12176>
- Ham, C., Seybert, N., & Wang, S. (2018). Narcissism is a bad sign: CEO signature size, investment, and performance. *Review of Accounting Studies*, 23(1), 234-264.
- Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management Review*, 32(2), 334-343.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127-178.
- Hayward, M. L. A., & Hambrick, D. C. (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris. *Administrative Science Quarterly*, 42(1), 103-127.
- Hiebl, M. R. (2014). Upper echelons theory in management accounting and control research. *Journal of Management Control*, 24(3), 223-240.
- Hiller, N. J., & Hambrick, D. C. (2005). Conceptualizing executive hubris: The role of (hyper-)core self-evaluations in strategic decision-making. *Strategic Management Journal*, 26(4), 297-319.
- Hofstede, G. (2011). Dimensionalizing cultures: The Hofstede model in context. *Online Readings in Psychology and Culture*, 2(1), 3-26.
- Johnson, E. N., Kuhn, J. R., Apostolou, B. A., & Hassell, J. M. (2013). Auditor perceptions of client narcissism as a fraud attitude risk factor. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 32(1), 203-219.
- Jones, D. N., & Paulhus, D. L. (2014). Introducing the short dark triad (SD3) a brief measure of dark personality traits. *Assessment*, 21(1), 28-41.
- Judd, J. S., Olsen, K. J., & Stelkerberg, J. (2017). How do auditors respond to CEO narcissism? Evidence from external audit fees. *Accounting Horizons*, 31(4), 33-52. <https://doi.org/10.2308/acch-51810>
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). *The worldwide governance indicators: Methodology and Analytical Issues* [Working paper]. Social Science Research Network. <https://ssrn.com/abstract=1682130>
- Koester, A., Shevlin, T., & Wangerin, D. (2016). The role of managerial ability in corporate tax avoidance. *Management Science*, 63(10). <https://doi.org/10.1287/mnsc.2016.2510>
- Kong, D. T. (2015). Narcissists' negative perception of their counterparts' competence and benevolence and their own reduced trust in a negotiation context. *Personality and Individual Differences*, 74, 196-201.
- KPMG. (2015). Global Tax Rate Survey. KPMG International. Retrieved from https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/06/it-2015GlobalTaxRateSurvey_FINAL.pdf
- Law, K. K. F., & Mills, L. F. (2015). Taxes and financial constraints: Evidence from linguistic cues. *Journal of Accounting Research*, 53(4), 777-819.
- Law, K. K. F., & Mills, L. F. (2017). Military experience and corporate tax avoidance. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 141-184.
- Li, J., Tang, Y. (2010). CEO hubris and firm risk taking in China: The moderating role of managerial discretion. *Academy of Management Journal*, 53(1), 45-58.
- Lin, B., Lu, R., & Zhang, T. (2012). Tax-induced earnings management in emerging markets: Evidence from China. *Journal of the American Taxation Association*, 34(2), 19-44.
- Lisowsky, P. (2010). Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *The Accounting Review*, 85(5), 1693-1720.
- March, J. G., & Simon, H. A. (1958). *Organizations*. Wiley.
- McManus, J. (2016). Hubris and unethical decision making: The tragedy of the uncommon. *Journal of Business Ethics*, 149, 169-185. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3087-9>
- Morf, C. C., & Rhodewalt, F. (2001). Unraveling the paradoxes of narcissism: A dynamic self-regulatory processing model. *Psychological Inquiry*, 12(4), 177-196.
- O'Reilly, C. A., Doerr, B., & Chatman, J. A. (2017). "See you in court": How CEO narcissism increases firms' vulnerability to lawsuits. *The Leadership Quarterly*, 29(3), 365-378. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2017.08.001>
- O'Reilly, C. A., Doerr, B., Caldwell, D. F., & Chatman, J. A. (2014). Narcissistic CEOs and executive compensation. *The Leadership Quarterly*, 25(2), 218-231.
- Olsen, K. J., & Stelkerberg, J. (2016). CEO narcissism and corporate tax sheltering. *Journal of the American Taxation Association*, 38(1), 1-22.
- Olsen, K. J., Dworkis, K. K., & Young, S. M. (2014). CEO narcissism and accounting: A picture of profits. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 243-267.
- Raskin, R., & Hall, C. S. (1979). A narcissistic personality inventory. *Psychological Reports*, 45(2), 590.
- Raskin, R., & Terry, H. (1988). A principal-components analysis of the narcissistic personality inventory and further evidence of its construct validity. *Journal of Personality and Social Psychology*, 54(5), 890-902.
- Rego, S. O. (2003). Tax avoidance activities of U.S. multinational corporations. *Contemporary Accounting Research*, 20(4), 805-833.
- Rijsenbilt, A., & Commandeur, H. (2013). Narcissus enters the courtroom: CEO narcissism and fraud. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 413-429.
- Roberts, B. W., & Mroczek, D. (2008). Personality trait change in adulthood. *Current Directions in Psychological Science*, 17(1), 31-35.
- Tang, T. Y. H. (2015). Does book-tax conformity deter opportunistic book and tax reporting? An international analysis. *European Accounting Review*, 24(3), 441-469.
- Torgler, B. (2005). Tax morale in Latin America. *Public Choice*, 122(1-2), 133-157.

- Tsakumis, G. T., Curatola, A. P., & Porcano, T. M. (2007). The relation between national cultural dimensions and tax evasion. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 131-147.
- Twenge, J. M., & Campbell, W. K. (2003). "Isn't it fun to get the respect that we're going to deserve?" Narcissism, social rejection and aggression. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 29(2), 261-272.
- Vazire, S., & Funder, D. C. (2006). Impulsivity and the self-defeating behavior of narcissists. *Personality and Social Psychology Review*, 10(2), 154-165.
- Venter, E. R., Stiglingh, M., & Smit, A-R. (2016). Integrated thinking and the transparency of tax disclosures in the corporate reports of firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(3), 394-427. <https://doi.org/10.1111/jifm.12064>
- Wallace, H. M., & Baumeister, R. F. (2002). The performance of narcissists rises and falls with perceived opportunity for glory. *Journal of Personality and Social Psychology*, 82(5), 819-834.
- Wallace, H. M., Ready, C. B., & Weitenhagen, E. (2009). Narcissism and task persistence. *Self and Identity*, 8(1), 78-93.
- Yim, S. (2013). The acquisitiveness of youth: CEO age and acquisition behavior. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 250-273.
- Zhu, D., & Chen, G. (2015). CEO narcissism and the impact of prior board experience on corporate strategy. *Administrative Science Quarterly*, 60(1), 31-65.