

O GERENCIAMENTO TRIBUTÁRIO RELACIONADO AO DESEMPENHO DAS EMPRESAS: UM ESTUDO NAS EMPRESAS LISTADAS NO NÍVEL 1 DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&F BOVESPA.

JESSICA KOPAK CASTRO

Universidade Federal de Santa Catarina
jessykc@gmail.com

LEONARDO FLACH

Universidade Federal de Santa Catarina
leoflach@hotmail.com

O GERENCIAMENTO TRIBUTÁRIO RELACIONADO AO DESEMPENHO DAS EMPRESAS: UM ESTUDO NAS EMPRESAS LISTADAS NO NÍVEL 1 DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&F BOVESPA.

1 INTRODUÇÃO

A preocupação das empresas em atuarem no mercado de forma transparente perante seus usuários internos e externos é crescente, e a governança tributária pode auxiliar a demonstrar transparência, confiabilidade, e proporcionar um *feedback* em relação a gestão.

A governança tributária também conhecida como *Tax Management*, gerenciamento tributário, administração tributária, planejamento tributário e elisão fiscal, ganhou espaço com desenvolvimento da governança corporativa, tornando-se mestra para as empresas, entidades e organizações em geral.

Visa à transparência das informações fornecidas aos acionistas, ao mercado e a sociedade em geral, com a distinção de ter como foco informações tributárias (contábeis e fiscais), e quando utilizada de maneira eficaz proporciona políticas que geram bons resultados e um maior controle dos impostos (AMARAL, 2011a; AMARAL, 2011b).

A governança tributária destaca-se pela correta utilização e aproveitamento de impostos para melhor gerenciamento e redução de seus custos tributários, conseqüentemente é possível aumentar o lucro e prever riscos que possam afetar a situação futura da empresa.

A utilização do gerenciamento tributário torna-se uma oportunidade para que os administradores considerem os aspectos tributários em sua administração estratégica, reduzindo a carga tributária e aumentando a transparência da sua empresa.

As formas conhecidas para detectar o planejamento tributário nas empresas são: a) taxa efetiva (*Effective Tax Rates* – ETR), b) taxa efetiva de dez anos (*Cash Effective Tax Rate* – CashETR) e a c) diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável (*Book-Tax Differences* – BTD). Nesta pesquisa buscou-se utilizar a taxa efetiva (ETR) para detectar se as empresas possuem planejamento tributário.

A ETR pode medir a eficiência e a eficácia do planejamento tributário nas empresas, bem como demonstrar estratégias de redução de impostos e o desempenho tributário. As conseqüências da sua utilização podem ser o aumento do lucro e o preço da ação (PHLILIPS, 2003).

Dentre os indicadores de rentabilidade encontra-se o Retorno sobre Ativo (ROA), o qual é um índice que “revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos, quantifica o resultado operacional produzido pela empresa em suas atividades operacionais, ou seja, antes das receitas e despesas financeiras” (KASSAI *et al.*, 2000, p. 177).

Esse índice representa “uma radiografia da empresa em seus aspectos inerentes à obtenção do retorno de investimento” (KASSAI *et al.*, 2000, p.178). Desta forma é possível obter uma análise sobre a evolução do ROA no decorrer dos períodos e suas causas na rentabilidade da empresa.

Frente ao exposto, questiona-se qual é a relação da governança tributária com o desempenho das empresas listadas nos nível 1 de governança corporativa da BM&FBOVESPA nos anos de 2009 a 2011?

Para responder a presente indagação elaborou-se como objetivo geral: verificar a relação do gerenciamento tributário com o desempenho financeiro das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&FBOVESPA nos anos de 2009 a 2011.

A pesquisa justifica-se pela relevância de identificar a relação do gerenciamento tributário com o desempenho das empresas. Em nível prático, este estudo busca informar as empresas, a sociedade e o meio acadêmico sobre a taxa efetiva, pois é um assunto original e

relevante para as empresas privadas, sendo que poderá proporcionar diferencial de mercado e auxiliar os empresários na tomada de decisão com base no gerenciamento tributário.

2 REVISÃO TEÓRICA

2.1 Governança tributária

A governança tributária também conhecida como *Tax Management*, gerenciamento tributário, administração tributária, planejamento tributário e elisão fiscal, ganhou espaço com desenvolvimento da governança corporativa, tornando-se mestra para as empresas, entidades e organizações em geral.

A governança tributária tem por objetivo a transparência das informações fornecidas aos acionistas, ao mercado e a sociedade em geral, com a distinção de ter como foco informações tributárias (contábeis e fiscais); quando utilizada de maneira eficaz, proporciona políticas que geram bons resultados e um maior controle dos impostos (AMARAL, 2011a; AMARAL LET, 2011b).

É composta por procedimentos de gestão para encontrar oportunidades na legislação a fim de reduzir a carga tributária da empresa; visa à realização, monitoração e revisão dos procedimentos tributários realizados na empresa a fim de reduzir o valor pago com tributos, os riscos fiscais e aumentar a eficiência do desempenho tributário para atender aos padrões de governança corporativa (DESAI, 2002; GONCHAROV e ZIMMERMANN 2005; FORMIGONI *et al.*, 2009; MINNICK e NOGA, 2010; ARMSTRONG *et al.*, 2011; TANG, 2005; AMARAL, 2011a; AMARAL, 2011b; GOMES, 2012).

Sendo assim, é possível destacar a relação direta da governança tributária com a transparência das empresas, não apenas para divulgar suas práticas de racionalização tributária, mas sim com propósito de que toda prática adotada na questão tributária encontre respaldo na legislação e esteja obedecendo aos objetivos da governança corporativa. (AMARAL, 2011a).

Deve ser realizada observando-se os princípios básicos da governança corporativa bem como os princípios aplicáveis: a) Moralidade e ética nos negócios, b) Legalidade, c) *Compliance*, d) Preservar a reputação da empresa e a de seus administradores, e e) Lucratividade (AMARAL, 2011a; AMARAL, 2011b).

O princípio da moralidade e ética nos negócios estipula que os planejamentos tributários não devem ser criados apenas por razões comerciais, tornando-se, portanto agressivos. Dentro da empresa devem existir discussões acerca da moral e ética na matéria tributária para a criação de códigos de ética a fim de serem cumpridos.

A legalidade descreve a respeito da observância das leis tributárias (legais e infra-legais) quando da condução dos negócios da empresa, assim, os gestores devem ater-se às leis que regulamentam os crimes tributários, fraudes, sonegações e conluíus, já que atingem diretamente os representantes legais da empresa, o patrimônio da empresa e dos seus sócios.

A entidade deve sempre cumprir com todas as obrigações tributárias principais e acessórias. A gestão deve obedecer aos padrões regulatórios pertinentes, à legislação societária, aos manuais contábeis quando da elaboração das demonstrações financeiras, a fim de que os resultados estejam em conformidade com a realidade da empresa.

Os administradores da empresa devem incentivar e dar exemplo de comportamento ético para preservar e aumentar a reputação da empresa, assim a empresa não irá sofrer nenhuma crítica em relação a sua reputação.

A empresa surge para ser lucrativa, portanto, o princípio da lucratividade deve ser seguido, assim, a empresa deve encontrar o equilíbrio entre ele e os demais princípios, tornando-se ética, lucrativa e ambientalmente correta. Diante do exposto, é plausível afirmar que o planejamento tributário deve estar enquadrado neste equilíbrio, pagando-se a menor

quantidade possível de tributos respeitando a legislação, moral e ética para preservar a reputação da empresa.

O estudo de Gupta e Mills (2002) investiga se o comportamento das empresas é consistente com o planejamento dos impostos estaduais, examinando como elas obtêm menores encargos. O autor elaborou um modelo que prevê que a ETR estadual varia de acordo com o número de estados que apresentam as declarações de impostos.

Já Tang (2005), procurou desenvolver um quadro conceitual para interpretar o BTM (diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável) em função da EM (gestão de resultados contábeis) e TM (gerenciamento tributário). O autor desenvolve seu estudo na China, sendo que encontra evidências de que a ABTD (BTM anormal, originada do gerenciamento de tributos) nas empresas deste país estão associados com a maioria dos incentivos de EM e TM. Conclui também que o NBTD (BTM normal, originada da aplicação da legislação) permite que os pesquisadores comparem diretamente o grau de desalinhamento das normas de contabilidade com as normas tributárias nos diferentes países e possam analisar isso ao longo do tempo, acrescenta que a ABTD estimada fornece aos usuários um indicador para avaliar a extensão dos gerenciamentos tributários.

As formas conhecidas para detectar o planejamento tributário nas empresas são: a) taxa efetiva (*Effective Tax Rates* – ETR), b) taxa efetiva de dez anos (*Cash Effective Tax Rate* – CashETR) e a c) diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável (*Book-Tax Differences* – BTM). Nesta pesquisa buscou-se utilizar a taxa efetiva (ETR) para detectar se as empresas possuem planejamento tributário.

2.3 Taxa efetiva (*Effective Tax Rates* – ETR)

Segundo Gupta e Newberry (1997, p.1) a taxa efetiva (ETR) “resume o efeito da proporção dos impostos pagos sobre o lucro em estatística, demonstrando o efeito de incentivos fiscais e gerenciamento tributário”.

Já Lammersen (2002) trata a ETR como uma ferramenta para auxiliar a tomada de decisão utilizada por gerentes, diretores, entre outros tomadores de decisões, os quais necessitam de informações aglutinadas e concisas sobre a alíquota efetiva dos impostos.

Portanto, a ETR pode medir a eficiência e a eficácia do planejamento tributário nas empresas, bem como demonstrar estratégias de redução de impostos e o desempenho tributário. As consequências da sua utilização podem ser o aumento do lucro e o preço da ação (PHILLIPS, 2003).

Cabe-se ressaltar que existem duas críticas em relação à capacidade da taxa efetiva em detectar o planejamento tributário nas empresas. Uma delas é quando um prejuízo operacional líquido anterior é compensado com o lucro tributável de um ano lucrativo posterior, portanto nessa situação, ela está subestimada, mesmo sem o gerenciamento tributário (WILKIE, 1992 *apud* TANG, 2005).

Nesse contexto é mister ressaltar que o Decreto-lei n. 2.341/1987, arts. 32 e 33 dispõem sobre as regras para compensação de prejuízo fiscal. No art. 33 está previsto que a pessoa jurídica sucessora por incorporação, fusão ou cisão não poderá compensar prejuízos fiscais da sucedida.

Como também a Lei n. 9.249, de 1995, art. 31 e a IN SRF n. 11, de 1996, art. 36, prevê que os prejuízos não-operacionais apurados pelas pessoas jurídicas a partir de 01/01/1996 somente poderão ser compensados nos períodos subsequentes ao da sua apuração (trimestral ou anual) com lucros da mesma natureza, observado o limite de 30% (trinta por cento) do referido lucro.

Portanto, esta situação está sendo normatizada e fiscalizada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil através das legislações citadas anteriormente dentre outras, assim, essa

circunstância não afetaria a capacidade da ETR em detectar o planejamento tributário das empresas.

A segunda crítica encontrada é que a taxa efetiva contém não somente informações sobre o gerenciamento tributário, mas também os efeitos de políticas de incentivos fiscais. Diante disso, dificuldades poderiam surgir quando da identificação da informação na ETR a respeito do planejamento tributário (TANG, 2005; FORMIGONI *et al.*, 2009).

De acordo com Gomes (2012) os incentivos fiscais também são uma forma de planejamento tributário, já que cabem as empresas a decisão de utilizá-los ou não. Portanto, para que uma empresa se beneficie da dedução do imposto de renda referente às doações efetuadas aos fundos dos Direitos da Criança e do Adolescente – nacional, estaduais ou municipais, ela deverá fazer doações a esses fundos e controlá-las para fim da apuração do imposto de renda mensal.

Por conseguinte, a ETR pode ser um indicador adequado para identificar o planejamento tributário nas empresas (SHACKELFORD e SHEVLIN, 2001; GUPTA e MILLS, 2002; PHILLIPS, 2003; PLESKO, 2003; REGO, 2003; TANG, 2005). Essa situação fica clara quando ela é comparada com a alíquota nominal dos tributos definidos na legislação, tal que, quando a taxa efetiva é menor que a alíquota nominal, sugere-se que existe planejamento tributário nas empresas.

Lammersen (2002) conceitua as formas que a ETR pode ser calculada. Existe a EMTR, que seria a ETR marginal e a EATR, que é a média da ETR. A EMTR é adequada para mostrar os efeitos de alocação dos impostos, podem ser aplicadas para investigar os efeitos tributários sobre as decisões de financiamento de novos investimentos. A EATR é relevante sobre aspectos de liquidez e distribuição de tributação, é utilizada para identificar a carga tributária sobre os lucros de uma empresa, demonstrando a alíquota efetiva sobre o investimento global da empresa.

A pesquisa de Comprix, Mills e Schmidt (2011) buscou analisar as ETR's trimestrais nas empresas. Como resultados encontraram que elas são, sistematicamente, maiores do que as de antes ou a do final do ano. Confirmaram, assim como pesquisas anteriores, que as alterações na ETR do quarto trimestre estão associadas com a realização das previsões dos analistas.

Descobriram também que as empresas que possuem folga na ETR trimestral fazem reduções maiores quando existe a possibilidade de erro nas suas previsões. Sendo que este último resultado é a prova de que a superestimava de folga da ETR trimestral pode ser usada também para o gerenciamento de ganhos. Outro resultado encontrado foi que após a Lei da SOX houve aumento na utilização da ETR para gerir lucros trimestrais.

Gomes (2012) investiga se as características da governança corporativa influenciam o gerenciamento tributário das empresas brasileiras, sendo que para isso foi identificado alguns indicadores de gerenciamento tributário, ETR, CashETR e BTM. Como resultados o autor encontrou que as empresas brasileiras possuem alíquotas efetivas menores do que as alíquotas nominais, constatando que elas realizam gerenciamento tributário.

O autor relacionou os indicadores de gerenciamento tributário com as características de governança corporativa a ser remuneração, tamanho do conselho de administração, segregação entre Chairman e CEO e a independência do conselho de administração. Verificou que somente a remuneração pode ser considerada como característica que influencia o gerenciamento tributário.

No presente estudo utiliza-se o mesmo cálculo utilizado por Callihan, 1994; Shackelford e Shevlin, 2001; Phillips, 2003; Plesko, 2003; Rego, 2003; Tang, 2005; Formigoni, Antunes e Paulo, 2009; Minnick e Noga, 2010; Comprix, Mills e Schmidt, 2011, onde a ETR é calculada realizando-se a divisão da despesa tributária diferida (Imposto de Renda e Contribuição Social) pelo lucro antes do Imposto de Renda (LAIR).

2.4 Retorno sobre o ativo (ROA)

A análise financeira é o processo que transforma os dados que estão evidenciados nas demonstrações contábeis em informações que podem subsidiar a decisão dos gestores e analistas (PENMAN, 2001). Dessa forma torna-se relevante a uma organização a utilização desse processo, pois é através da análise dos resultados de estratégias adotadas que é possível receber um *feedback* e analisar a eficácia da própria gestão (ITTNER e LARKER, 1998).

Na abordagem da análise financeira têm-se os indicadores de rentabilidade ou índices de rentabilidade, que possuem o objetivo de medir a capacidade econômica da empresa, ou seja, o êxito econômico alcançado através do capital investido. Segundo Assaf Neto (2008, p. 228) “esses indicadores têm por objetivo avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões”.

Dentre os indicadores de rentabilidade encontra-se o Retorno sobre Ativo (ROA), o qual é um índice que “revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos, quantifica o resultado operacional produzido pela empresa em suas atividades operacionais, ou seja, antes das receitas e despesas financeiras” (KASSAI *et al.*, 2000, p. 177).

Dessa forma o ROA consiste no valor máximo de custo financeiro que uma organização suporta quando da realização da captação de fundos. Assim, para que ele proporcione uma alavancagem positiva é preciso que a empresa obtenha um valor de retorno sobre o ativo maior que o custo das dívidas, dessa forma as taxas de empréstimos para captação de recursos não deverão ser maiores que o ROA da empresa, pois caso ocorra o contrário haverá uma alavancagem inadequada (WERNKE e LEMBECK, 2006).

Esse índice representa “uma radiografia da empresa em seus aspectos inerentes à obtenção do retorno de investimento” (KASSAI *et al.*, 2000, p.178). Desta forma é possível obter uma análise sobre a evolução do ROA no decorrer dos períodos e suas causas na rentabilidade da empresa.

Segundo Zdanowicz (1998), Silva (1995), Kassai *et al.*, 2000, Marion (2001), Gitman (2002), Matarazzo (2003), Assaf Neto, 2003, o ROA pode ser calculado da seguinte maneira:

$$\frac{\text{Lucro Gerado pelos Ativos (operacional)}}{\text{Ativo total (médio)}}$$

3 Metodologia da pesquisa

3.1 Enquadramento metodológico

Quanto à abordagem do problema este trabalho classifica-se como quantitativo (RICHARDSON, 1999), pois após o cálculo do ROA e do cálculo da ETR das empresas, aplicar-se-á testes estatísticos a fim de verificar se as empresas que possuem um ETR menor do que as alíquotas nominais possuem um ROA alto, portanto, indiretamente proporcionais.

Em relação aos procedimentos técnicos, esta pesquisa se caracteriza como documental (GIL, 2002), pois são utilizadas as demonstrações publicadas no site da BM&FBOVESPA.

A população dessa pesquisa é constituída pelas empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&FBOVESPA, totalizando 32 empresas. Para a constituição da amostra da pesquisa necessitou-se retirar da população as empresas que não possuíam Imposto de Renda diferido, pois a fórmula utilizada neste estudo a ETR é calculada realizando-se a divisão da despesa tributária diferida (Imposto de Renda e Contribuição Social) pelo lucro antes do Imposto de Renda (LAIR). Retiraram-se também as que possuíam Imposto de Renda diferido negativo, pois caso elas constituíssem a amostra os resultados poderiam ser mascarados, restaram, portanto 12 empresas.

O horizonte temporal utilizado foram os anos de 2009 a 2011. Na pesquisa foram coletados dados da BM&F Bovespa no período de outubro de 2012. O quadro 1 contém as empresas que constituem a amostra de acordo com o código trazido pelo sítio eletrônico da BM&FBOVESPA.

Quadro 1 – Amostra da pesquisa

Ordem	Nome	Ordem	Nome
1	Alpargatas	7	Eucatex
2	Banrisul	8	Ferbasa
3	Bradesco	9	Gerdau
4	Ceee-Gt	10	Gerdau Met
5	Copel	11	Parana
6	Daycoval	12	Randon Part

Fonte: Elaborado pelos autores

Para atender ao primeiro objetivo específico - apresentar a alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro (*Effective Tax Rates – ETR*) das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&FBOVESPA nos anos de 2009 a 2011 – organizaram-se os dados extraídos da BM&F Bovespa e calculou-se a ETR da seguinte maneira:

$$ETR_{i,t} = \frac{\text{Despesas Tributárias}_{i,t}}{\text{LAIR}_{i,t}}$$

Onde as despesas tributárias é o somatório das despesas com Imposto de Renda e contribuição social diferida do ano corrente e o LAIR é o lucro da empresa antes do Imposto de Renda.

O segundo objetivo específico - apresentar o retorno sobre o ativo (ROA) das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&FBOVESPA nos anos de 2009 a 2011 – será atendido ao calcular-se da seguinte maneira:

$$\frac{\text{Lucro Gerado pelos Ativos (operacional)}}{\text{Ativo total (médio)}}$$

Quanto ao terceiro objetivo específico - verificar se a ETR possui uma correlação forte com a ROA das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&FBOVESPA nos anos de 2009 a 2011 – realizou-se o cálculo do coeficiente de correlação de Pearson.

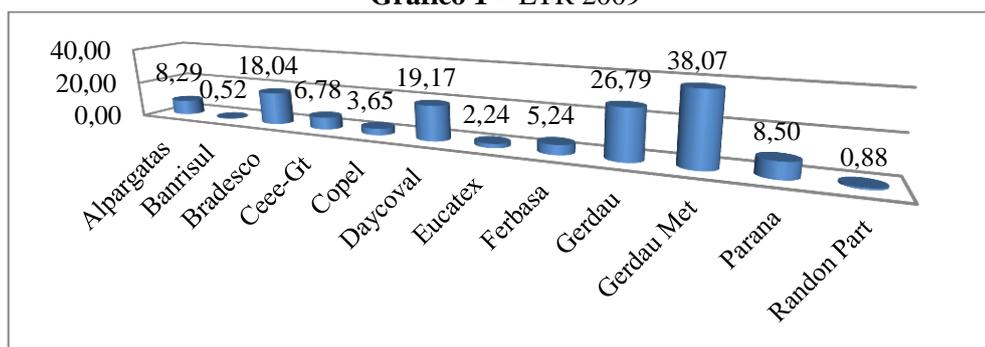
O coeficiente de correlação de Pearson, conhecido por r, possui seu valor no intervalo de $0 \leq r \leq 1$, sendo que caso a correlação possuir um valor entre 0.70 para mais ou para menos indica uma forte correlação, 0.30 a 0.7 positivo ou negativo indica correlação moderada e 0 a 0.30 fraca correlação. Esse coeficiente é calculado pela seguinte fórmula:

$$r = \frac{n \cdot \sum (x \cdot y) - (\sum x) \cdot (\sum y)}{\sqrt{n \cdot \sum x^2 - (\sum x)^2} \cdot \sqrt{n \cdot \sum y^2 - (\sum y)^2}}$$

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro (*Effective Tax Rates – ETR*)

Para atender ao primeiro objetivo específico deste estudo, realizou-se o cálculo da ETR nas empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&F Bovespa. A seguir apresenta-se o Gráfico 1 com a ETR da amostra da pesquisa no ano de 2009.

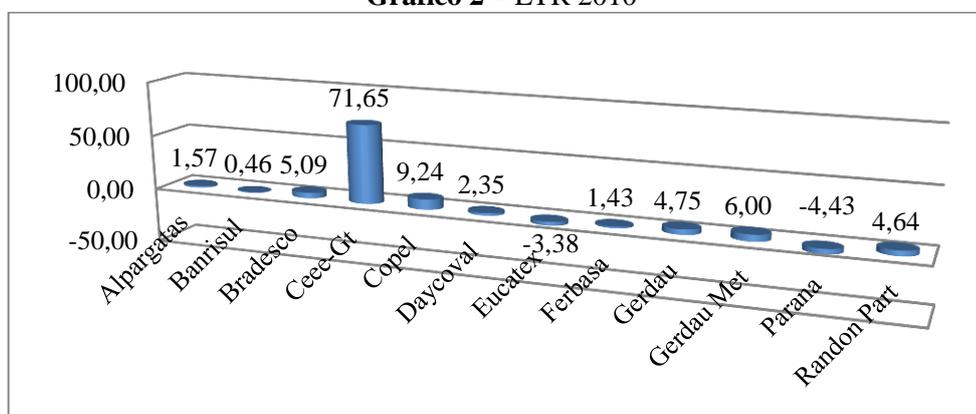
Gráfico 1 – ETR 2009

Fonte: Elaborado pelos autores

No resultado apresentado nota-se que a empresa que obteve a menor ETR dentre a amostra no ano de 2009 foi o Banrisul, justifica-se esse valor pois o LAIR da empresa é aproximadamente 200 vezes maior do que o IR diferido, portanto a empresa evita pagar impostos sobre o lucro.

Nota-se que as empresas possuem a ETR menor do que a alíquota nominal atual, que é de 34% (25% IR e 9% CSLL). Somente a empresa Gerdau Met que possui a ETR maior do que a alíquota nominal, isso se deve, pois o valor referente ao IR diferido é aproximadamente 2 vezes menor do que o LAIR, portanto essa empresa pode não possuir a mesma preocupação que o Banrisul possui em pagar menos impostos sobre o lucro.

Com isso percebe-se que no ano de 2009 as empresas realizaram gerenciamento tributário, sendo que o Banrisul foi a empresa que obteve um notório gerenciamento, já que a sua ETR foi a menor das empresas da amostra. O gráfico 2 apresenta a ETR do ano de 2010.

Gráfico 2 – ETR 2010

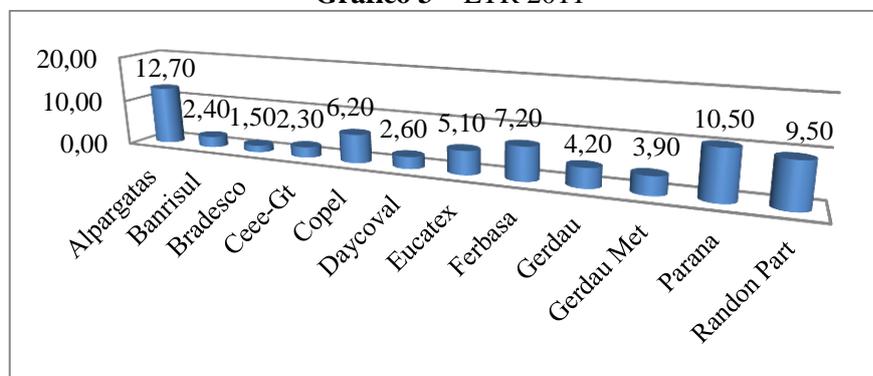
Fonte: Elaborado pelos autores

No ano de 2010, a empresa Ceee-Gt obteve a ETR de 71,65%, pois o valor de IR diferido foi próximo ao valor do LAIR. As empresas Eucatex e Parana obtiveram a ETR negativa devido ao IR diferido ser negativo. A ETR dessas empresas não foram retiradas da amostra da pesquisa, pois os valores não comprometeram o cálculo da correlação posteriormente.

Ressalta-se que a empresa que obteve a menor ETR da amostra no período de 2010 foi o Banrisul novamente com 0,46%. Pois o IR diferido foi menor do que o LAIR da empresa no ano, o que demonstra a continuidade da preocupação da empresa em pagar menos impostos sobre o lucro. A empresa que obteve a maior ETR foi a Copel com 9,24%, porém ainda assim foi menor do que a alíquota nominal.

Diante do exposto no Gráfico 2, nota-se que novamente as empresas listadas no nível 1 de governança corporativa possuem gerenciamento tributário, já que todas as empresas obtiveram o ETR menor do que a alíquota nominal de 34%.

Gráfico 3 – ETR 2011



Fonte: Elaborado pelos autores

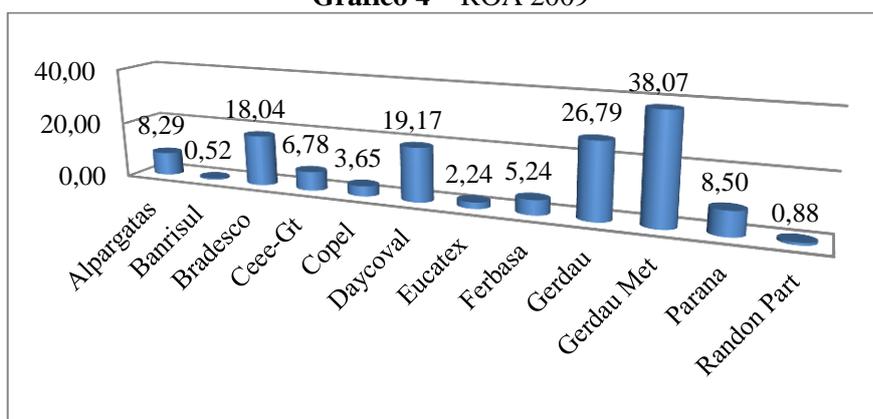
Em 2011 a empresa que obteve a menor ETR foi o Bradesco, com 1,5% e a que obteve a maior ETR foi a Alpargatas. Notam-se com o exposto nos anos anteriores as empresas deram continuidade no gerenciamento tributário.

Os resultados encontrados convergem com a conclusão do trabalho de Phillips (2003) referente ao cálculo da ETR, no estudo é investigada a relação entre a ETR e o gerenciamento tributário realizado pelos gestores nas empresas. Sendo que encontraram evidências no estudo que utilizando o gerenciamento tributário as empresas conseguem reduzir a ETR trazendo benefícios fiscais importantes para o seu desempenho.

4.2 Retorno sobre o ativo (ROA)

Para atender ao segundo objetivo específico deste estudo, apresenta-se o ROA das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&F Bovespa. A seguir apresenta-se o Gráfico 4 com o ROA da amostra da pesquisa no ano de 2009.

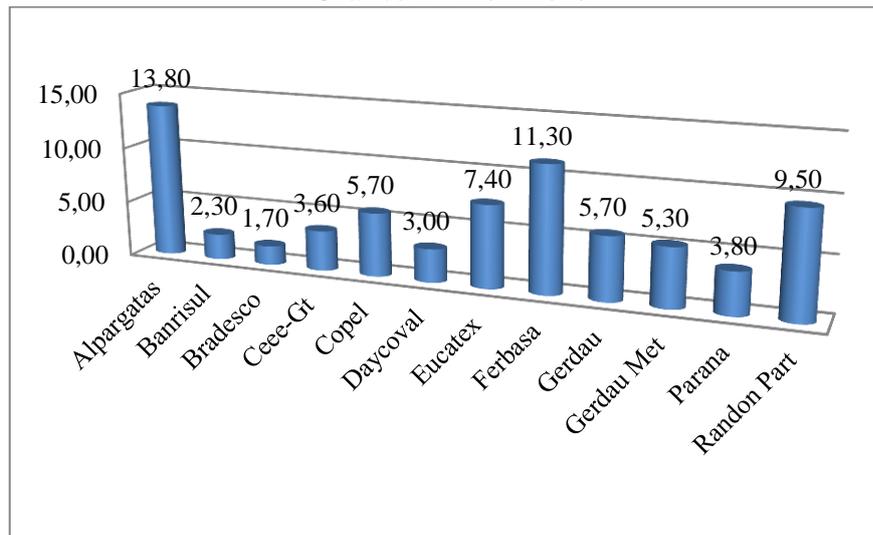
Gráfico 4 – ROA 2009



Fonte: Elaborado pelos autores

Em 2009 a empresa que teve o maior retorno sobre os seus ativos foi a Gerdau Met, com 38,07%. E a empresa que teve o menor retorno foi o Banrisul, com 0,52%. Esses valores demonstram para as empresas como foram os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que ela determinou.

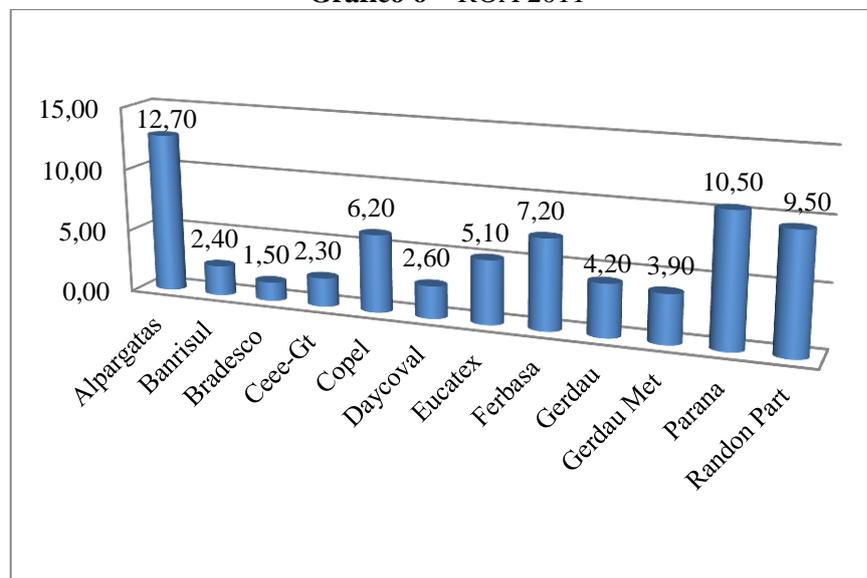
Gráfico 5 – ROA 2010



Fonte: Elaborado pelos autores

No ano de 2010 a empresa que obteve o maior ROA foi a Alpargatas, com 13,80% e a que obteve o menor foi o Bradesco, 1,70%. Comparando os dados com o ano de 2009, nota-se que no ano de 2010 algumas empresas aumentaram o retorno sobre seus ativos, como a Alpargatas e a Randon Part.

Gráfico 6 – ROA 2011



Fonte: Elaborado pelos autores

Em 2011 a empresa Alpargatas obteve novamente o maior ROA da amostra pesquisada 12,70% e o Bradesco obteve novamente o menor ROA. Dessa forma a empresa que toma decisões com base no ROA pode futuramente receber um *feedback* e analisar a eficácia da própria gestão

4.3 Correlação entre a ETR com o ROA

Após ser calculada a ETR e apresentado o ROA, buscou-se verificar a correlação existente entre as duas variáveis, a fim de responder ao terceiro objetivo específico, sendo que caso a correlação possuir um valor entre 0.70 para mais ou para menos indica uma forte

correlação, 0.30 a 0.7 positivo ou negativo indica correlação moderada e 0 a 0.30 fraca correlação.

No ano de 2009 a correlação encontrada foi de -0,30, o que indica que neste ano a correlação foi moderada. Portanto, neste período o aumento do ROA em relação a redução da ETR foi moderada.

Já no ano de 2010 a correlação resultou em -0,21, portanto, constata-se que neste ano a correlação foi fraca. Portanto a variação que ocorreu no ROA não afetou fortemente a variação da ETR.

Em 2011, encontrou-se -0,64 de correlação entre as duas variáveis, então, assim como em 2009 a correlação foi moderada. Logo a variação da ROA afeta moderadamente a variação da ETR.

O estudo de Gupta e Newbery (1997) encontrou um efeito positivo em relação ao ROA e o ETR, os dois índices possuem uma relação direta, sendo que quanto maior um maior o outro.

Já o presente estudo encontrou um efeito negativo do ROA com a ETR, portanto os dois índices possuem uma relação indireta, sendo que quanto maior um menor o outro.

Assim sendo, com o resultado da correlação das variáveis nas empresas analisadas pode-se afirmar que o desempenho das empresas, representado pelo retorno sobre o ativo, está moderadamente relacionado ao gerenciamento tributário das empresas, logo a variação do ROA em relação ao ETR ocorre moderadamente, assim, quanto maior o ROA menor será o ETR.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A governança tributária apresenta a ideia de que as informações devem ser divulgadas e que as empresas devem atuar de forma transparente. A gestão das empresas de forma clara e transparente, perante o mercado, os sócios e toda sociedade minimiza o conflito de agência dentro das empresas e mantém uma relação de estabilidade para empresa dentre todos os aspectos que a influenciam.

Junto com a governança corporativa surge a governança tributária que através de gerenciamento e controle das despesas com os tributos busca também reduzir a carga tributária das empresas, e aumentar o desempenho financeiro e principalmente maximizar o valor da empresa.

Os objetivos elencados para este estudo foram alcançados quando se realizou o cálculo da taxa efetiva das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&F Bovespa dos anos de 2009 a 2011, apresentou-se o ROA das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&F Bovespa dos anos de 2009 a 2011 e verificou-se a correlação existente entre a ETR e o ROA das empresas listadas no nível 1 de governança corporativa da BM&F Bovespa dos anos de 2009 a 2011.

No resultado apresentado notou-se que a empresa que obteve a menor ETR dentre a amostra no ano de 2009 foi o Banrisul, justifica-se esse valor, pois o LAIR da empresa é aproximadamente 200 vezes maior do que o IR diferido, portanto a empresa evita pagar impostos sobre o lucro.

Com isso percebe-se que no ano de 2009 as empresas realizaram gerenciamento tributário, sendo que o Banrisul foi a empresa que obteve um notório gerenciamento, já que a sua ETR foi a menor das empresas da amostra.

Em 2011 a empresa Alparatas obteve novamente o maior ROA da amostra pesquisada 12,70% e o Bradesco obteve novamente o menor ROA. Dessa forma a empresa que toma decisões com base no ROA pode futuramente receber um *feedback* e analisar a eficácia da própria gestão

Com o resultado da correlação das variáveis nas empresas analisadas pode-se afirmar que o desempenho das empresas, representado pelo retorno sobre o ativo, está moderadamente relacionado ao gerenciamento tributário das empresas, logo a variação do ROA em relação ao ETR ocorre moderadamente, assim, quanto maior o ROA menor será o ETR.

Como sugestão para futuros trabalhos, recomenda-se que sejam realizadas novas pesquisas com outras empresas listadas na BM&F Bovespa, para que possam ser comparados os estudos, a fim de consolidar a discussão sobre o tema.

REFERÊNCIAS

AMARAL, G. Governança tributária imprescindível para as empresas. **Revista Governança Tributária**, (1)1: 14-17, 2011a.

AMARAL, L. Governança Tributaria na prática. **Revista Governança Tributária**, v.1, n.1 , p. 10-13, 2011b.

ARMSTRONG, C.; BLOUIN, J.; LARCKER, D., The Incentives for Tax Planning. **Journal of Accounting and Economics**, v. 53, n. 1, p. :391-411, 2011.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, A. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2008.

COMPRIX, J.; MILLS, L.; SCHMIDT, A. Bias in Quarterly Estimates of Annual Effective Tax Rates and Earnings Management. **The Journal of the American Taxation Association**, v. 34, n. 1, p. 31-53, 2011.

DESAI, M. The divergence between book and tax income. **Tax Policy and the Economy**, v. 17, n. 1, p. 169-208, 2002.

FORMIGONI, H.; ANTUNES, M.; PAULO, E. Diferença entre o Lucro Contábil e Lucro Tributável: Uma Análise sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis e Gerenciamento Tributário nas Companhias Abertas Brasileiras. **Brazilian Business Review**, v. 6, n. 1, p. 44-61, 2009.

GIL, A. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4^a. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, L. **Princípios de Administração Financeira**. 7^a. ed. São Paulo: Harbra Ltda., 2002.

GOMES, A. **A influência das características da governança corporativa na gestão tributária das empresas brasileiras**. 2012. 148 f. Dissertação de mestrado (Mestrado em Ciências Contábeis) - Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria da

Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais. Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012.

GONCHAROV, I.; ZIMMERMANN, J. Earnings Management when Incentives Compete: The Role of Tax Accounting in Russia, 2005.

GUPTA, S.; NEWBERRY, K. Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 16, n. 1, p. 1-34, 1997.

GUPTA, S.; MILLS, L. Corporate multistate tax planning: benefits of multiple jurisdictions. **Journal of Accounting and Economics**, v. 33, n. 1, p. 117-139, 2002.

ITTNER, C.; LARCKER, D. Innovations in performance measurement: Trends and research implications. **Journal of Management Accounting Research**, v. 10, n. 1, p. 205-238, 1998.

KASSAI, J.; KASSAI, S.; SANTOS, A.; ASSAF NETO, A. **Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LAMMERSEN, L. The Measurement of Effective Tax Rates: Common Themes in Business Management and Economics. **ZEW Discussion Paper**, n. 2-46, p.1-42, 2002.

LA PORTA, R., SHLEIFER, A.; LOPEZ-DE-SILANES, F. Corporate ownership around the world. **Journal of Finance**, v. 54, n. 2, p. 471-517, 1998.

MARION, J. **Análise das demonstrações contábeis: Contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2001.

MATARAZZO, D. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6ª. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MINNICK, K.; NOGA, T. Do corporate governance characteristics influence tax management? **Journal of Corporate Finance**, v. 16, n. 5, p. 703-718, 2010.

PENMAN, S. **Financial Statement Analysis and Security Valuation**. New York: McGraw-Hill Companies, 2001.

PHILLIPS, J. Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives. **The Accounting Review**, (78)3:847-874, 2003.

PLESKO, G. An evaluation of alternative measures of corporate tax rates. **Journal of Accounting and Economics**, (35)2:201-226, 2003.

REGO, S. Tax-Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations. **Contemporary Accounting Research**, (20)4:805-833, 2003.

RICHARDSON, R. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, J. **Análise financeira das empresas**. São Paulo: Atlas, 1995.

SHACKELFORD, D.; SHEVLIN, T. Empirical Tax Research In Accounting. **Journal of Accounting and Economics**, (31)1-3:321-387, 2001.

TANG, T. **Book-Tax differences, a function of accounting-tax misalignment, earnings management and tax management - empirical evidence from China**. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=872389>. Acesso em: 11/11/2012.

ZDANOWICZ, J. **Estrutura e análise das demonstrações contábeis**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.

WERNKE, R.; LEMBECK, M. Avaliação da produtividade dos ativos: estudo de caso em empresa distribuidora de combustíveis. In: 6º Congresso USP Controladoria e Contabilidade, São Paulo, 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: 6º Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2006, p. 1-15