

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS - FUCAPE**

ALEXANDRE CASTRO RIBEIRO

LEI SARBANES OXLEY E TRIBUTAÇÃO: um estudo sobre os efeitos da lei
Sarbanes Oxley na Gestão Tributária das empresas brasileiras.

**VITÓRIA
2014**

ALEXANDRE CASTRO RIBEIRO

LEI SARBANES OXLEY E TRIBUTAÇÃO: um estudo sobre os efeitos da lei Sarbanes Oxley na gestão tributária das empresas brasileiras.

Dissertação ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, linha de pesquisa Finanças, da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante, na área de concentração Gestão Tributária.

Orientador: Professor Dr. Bruno Funchal
Co-Orientador: Professor Dr. Antonio Lopo
Martinez

**VITÓRIA
2014**

ALEXANDRE CASTRO RIBEIRO

LEI SARBANES OXLEY E TRIBUTAÇÃO: um estudo sobre os efeitos da lei Sarbanes Oxley na gestão tributária das empresas brasileiras.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis, na linha de pesquisa Gestão Tributária.

Aprovada em 21 de Fevereiro de 2014.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. BRUNO FUNCHAL
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

Profa. Dra. GRAZIELA XAVIER FORTUNATO
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

Prof. Dr. ANTONIO LOPO MARTINEZ
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

Dedico este trabalho a minha esposa que tanto me apoiou na empreitada. E aos meus pais que desde cedo me ensinaram a valorizar a educação.

AGRADECIMENTOS

Primeiro quero agradecer a DEUS, pois sem a sua luz não conseguiria alcançar os meus objetivos.

Aos meus pais, por todos os valores e princípios passados durante toda minha formação e pelo esforço empreendido em educar a mim e aos meus irmãos.

A minha esposa, que sempre me apoiou mesmo nos momentos mais difíceis, me transmitindo paz e tranquilizando meu jeito ansioso de ser.

Aos Professores Doutores Bruno Funchal e Antonio Lopo Martinez, que sempre foram solícitos e me ajudaram muito por meio da sábia orientação, bem como, da paciência com as inúmeras solicitações a eles efetuadas.

E por fim a todos colegas de mestrado que se empenharam nessa empreitada e que por meio de apoio mútuo conseguiram atingir o objetivo final.

RESUMO

Este estudo se propôs a verificar os efeitos da Lei Sarbanes-Oxley - SOX na gestão tributária das empresas brasileiras por meio da relação entre as empresas obrigadas a SOX e taxa efetiva de imposto (ETR), taxa efetiva de imposto em longo prazo (CASH ETR) e da diferença entre lucro tributário e lucro contábil (BTD) no período compreendido entre os anos de 2004 a 2012. Para averiguar se existe correlação entre a SOX, e as métricas tributárias foram utilizadas como base da pesquisa as empresas que negociaram seus papéis e divulgaram suas Demonstrações Financeiras na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA no período em análise. Os valores da ETR e CASH ETR foram extraídos do percentual de imposto incidentes sobre os lucros constantes na Demonstração de Resultado do Exercício. Em relação ao BTD foram extraídos da diferença entre valor da conta de resultados antes do Imposto de Renda e do valor apurado do Imposto de Renda do exercício. Posteriormente foi aplicada a regressão, à ETR, CASH ETR e BTD como variável dependente, empresas emissoras obrigadas a SOX como variável explicativa e a receita bruta, patrimônio líquido, ativo total e retorno sobre ativos das empresas como variável de controle. Os resultados indicam que há uma relação baixa entre as empresas obrigadas a SOX, com as métricas de gestão tributária aplicadas no estudo, ou seja, não foram encontrados evidências que essas empresas com maiores níveis de governança corporativa, sofrem influência em sua gestão tributária pelas métricas ETR, CASH ETR e BTD. No intuito de confirmar os resultados do modelo aplicado no estudo, foi decidido aplicar também um teste de robustez. A amostra utilizada no teste de robustez foi extraída da Revista Exame Melhores e Maiores, em conjunto com a FIPECAFI. Na referida amostra constam 246 empresas, que apresentaram as DVA's - Demonstrações do Valor Adicionado consolidadas no período em análise, 2005 a 2009. No presente teste de robustez, foi utilizada uma nova métrica para mensurar o gerenciamento tributário, que foi a destinação de pagamento de tributos da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Assim como no teste principal o resultado não se mostrou estatisticamente significativo o que indica que empresas com maiores níveis de governança corporativa, não sofrem influência em sua gestão tributária por meio da destinação de pagamentos de tributos constante na DVA.

Palavras-chave: Lei Sarbanes Oxley, tributos.

ABSTRACT

This study aimed to verify the effects of the Sarbanes-Oxley Law in the tax management of Brazilian companies through the relation between the effective tax rate (ETR), the effective tax rate on long-term (CASH ETR), the Book Tax Differences (BTD) and companies required the Sarbanes-Oxley Law in the period between the years 2004-2012. To determine whether a correlation exists between Sarbanes-Oxley and tax avoidance metrics, we used as the basis of research firms that have negotiated their shares and disclosed their financial statements in the São Paulo Stock Exchange - BOVESPA in the period. The values of ETR and CASH ETR were extracted from the percentage tax over profits contained in the income Statement. Regarding the BTD were extracted from the difference between the value of the income before income tax and the value calculated from income tax for the period. Subsequently was applied the regression, the ETR, CASH ETR and BTD as the dependent variable, firms required to SOX as an explanatory variable and gross revenue, net equity, total assets and return on assets of firms as a control variable. The results indicate that there is a low ratio between the required SOX companies with tax metrics applied in the study, Thus, no evidence was found that those companies with high levels of corporate governance, suffer influences their tax management by metrics ETR, CASH ETR and BTD. In order to confirm the results of the model applied in the study, we decided to apply a test of robustness with a new dependent variable, the value added tax payments, constant in the values of SVA (Statements of Value Added). To determine whether a correlation exists between Sarbanes Oxley Law and tax payments was used as the basis of research firms in the relationship of the 500 largest companies listed by Exame Melhores e Maiores Magazine, with SVA (Statements of Value Added) published by FINECAFI. The constant values of SVA, with allocation of value added tax payments were initially tabulated for finding the percentage allocation for this purpose compared to the total allocation of value added. The results indicate that companies forced the Sarbanes Oxley, so with high levels of corporate governance do not have designed less value added tax.

Keywords: Sarbanes Oxley Law, tax

LISTA DE SIGLAS

ADR´S - American Depositary Receipts

BM&FBOVESPA – Bolsa de Mercadorias e Futuros Bolsa de Valores de São Paulo

BTD – Book-Tax Difference

CASH ETR - Cash effective tax rate

CSLL – Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DRE – Demonstração de Resultado

DVA – Demonstração do Valor Adicionado

ETR - Effective Tax Rate

EBITDA - Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

IASB – International Accounting Standards Board

IBPT – Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário

IRPJ – Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas

LAIR – Lucro antes do Imposto de Renda

LALUR – Livro de Apuração do Imposto de Renda

NYSE - New York Stock Exchange

PCAOB - Public Company Accounting Oversight Board

RIR – Regulamento do Imposto sobre a Renda

ROA – Return on Assets

SEC - Securities and Exchange Commission

SOX – Sarbanes Oxley

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Frequência de empresas por ano	26
Tabela 2: Frequência de empresas por tipo de Adr's	28
Tabela 3: Resultado dos testes – ETR.....	31
Tabela 4: Resultado dos testes – CASH ETR.....	31
Tabela 5: Resultado dos testes – BTD.....	32
Tabela 6: Frequência de empresas por tipo de Adr's	35
Tabela 7: Resultado dos testes – DVA.....	37

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Empresas Brasileiras x Motivação.....	13
Quadro 2: Capítulos SOX.....	16
Quadro 3: Seção SOX.....	16
Quadro 4: Métricas e Cálculos	28
Quadro 5: Métricas e Cálculos do teste de robustez.....	35

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO	11
2 – REFERENCIAL TEÓRICO.....	15
2.1 LEI SARBANES OXLEY - SOX	15
2.1.1 Capítulos e Seções.....	16
2.1.2 Seção 404	17
2.2 SOX, GOVERNANÇA CORPORATIVA E GESTÃO TRIBUTÁRIA	18
2.3 ADR´s (AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS)	24
3 – METODOLOGIA	26
3.1 SELEÇÃO E TRATAMENTO DA AMOSTRA	26
3.2 HIPÓTESES DA PESQUISA, APRESENTAÇÃO DO MODELO E DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS.	29
4 – RESULTADO DA PESQUISA	31
5 – TESTE DE ROBUSTEZ	34
5.1 HIPÓTESES E MODELO DO TESTE DE ROBUSTEZ.	35
5.2 RESULTADO DO TESTE DE ROBUSTEZ.....	36
6 – CONCLUSÃO	38
REFERÊNCIAS.....	41

1 – INTRODUÇÃO

Governança tributária representa as boas práticas de gestão tributária, a qual envolve um planejamento tributário lícito também conhecido como elisão fiscal e representa um conjunto de procedimentos de gestão corporativa com objetivo de melhorias no controle e revisão dos procedimentos tributários visando como resultado a redução das despesas tributárias, dos riscos de autuações fiscais, bem como, transparência, fidedignidade e confiabilidade das demonstrações financeiras.

O tema governança tributária ganhou maior importância com a melhoria da governança corporativa após as fraudes que surgiram nos Estados Unidos no início do novo milênio e que envolveram os departamentos fiscais e os auditores independentes das empresas Worldcom e Enron.

As referidas fraudes culminaram na quebra da Worldcom e Enron, o que demonstrou algumas fraquezas das empresas em relação à sua governança, mesmo aquelas consideradas empresas padrão. Com isso, pressões no congresso americano culminaram em uma regulação bastante rigorosa a qual empresas listadas na Bolsa dos Estados Unidos estariam sujeitas: a Lei Sarbanes-Oxley.

Tal regulação trouxe custos (Engel, Hayes, Wang, 2007) e alguns benefícios (Holmstrom, Kaplan, 2003). O custo mais evidente é sua implementação, tornando a auditoria e controles bastante caros, por outro lado há evidências de benefícios diretos no que diz respeito à governança corporativa e benefícios indiretos que passam pela melhoria da própria governança (Funchal e Gottlieb, 2011).

Dessa forma, essa pesquisa se propõe analisar um potencial efeito da Lei Sarbanes Oxley - SOX, sobre a gestão tributária das empresas.

Duas situações motivam e fundamentam a realização desse estudo: primeiro, se deve ao fato da SOX ser um mecanismo rigoroso de governança corporativa; segundo, o sistema tributário brasileiro ser bastante complexo e o peso dos tributos na estrutura de custo das empresas e no ambiente de negócios no país ser considerado muito alto.

Para ilustrar como o sistema nacional tributário é prejudicial às empresas e ao ambiente de negócios no Brasil, pode-se referenciar um estudo realizado pela Fazenda Nacional em 2012, o qual mostra que a carga tributária líquida brasileira saltou de R\$ 271,8 bilhões em 2002 para R\$ 835,5 bilhões em 2011, um aumento de 207 % em uma década.

Também podemos citar um estudo realizado pelo Instituto Brasileiro de Planejamento tributário – IBPT, o qual demonstra que desde a promulgação da Constituição Federal de 1988, foram editadas mais de duas centenas de normas tributárias. Em um período de 22 anos após a promulgação, foram criadas mais de duas normas tributárias por hora, com treze reformas tributárias, e criação de diversos tributos, sendo estes majorados quase em sua totalidade.

Dessa forma surge um questionamento:

Poderia realmente a Lei Sarbanes Oxley influenciar a gestão tributária das empresas?

Assim como a governança corporativa, as melhores práticas de gestão tributária ou governança tributária visam à transparência das informações fornecidas

aos acionistas e ao mercado, com a diferença de ter como objetivo principal as informações tributárias, nelas incluídas as contábeis e fiscais.

Portanto, a boa gestão tributária ou governança tributária é a governança corporativa no que se refere à tributação e a SOX por estabelecer regras rigorosas de governança, poderia então impactar a gestão tributária.

Neste contexto o objetivo geral da pesquisa é buscar evidências empíricas que comprovem que a SOX poderá ter uma relação com a gestão tributária das empresas brasileiras.

Para atingir o objetivo desse estudo foi usado as empresas brasileiras emissoras de ADR's como grupo que foi de fato afetado pela nova regulação, chamado grupo de tratamento. Comparativamente analisaremos as empresas que não estão sujeitas a SOX, para controlar mudanças que poderiam ter ocorrido com qualquer empresa brasileira. A esse grupo de empresas chamamos de grupo de controle, utilizado como contrafactual. Também foi analisado o período que compreende antes e depois da inclusão da seção 404 da referida lei, que se tornou obrigatória para empresas estrangeiras no ano de 2006.

Empresas Brasileiras	Motivação
<i>Emissoras de ADR's, categoria nível 2 e 3 (obrigadas as regras da Sarbanes-Oxley-SOX);</i>	Empresas com maior nível de governança, pois a SOX se apresenta como mecanismo rigoroso de governança, devido à exigência de maior transparência e confiabilidade nos relatórios financeiros, controles internos mais eficientes, maiores penalidades e responsabilidade aos diretores e auditores.
<i>Emissoras de ADR's, Categoria nível 1 e Norma 144-A (não obrigadas às regras da Sarbanes-Oxley);</i>	Apesar de não estarem obrigadas a SOX, estão obrigadas a cumprir uma série de exigências para negociarem seus papéis na Bolsa Americana, portanto com nível de exigência alto de Governança.
<i>Não Emissoras de ADR's</i>	Comparar os resultados dessas empresas com as empresas emissoras de ADR's.

Quadro 1 – Empresas Brasileiras x Motivação
Fonte: Elaborado pelo Autor

Também para atingir o objetivo do trabalho e avaliar a gestão tributária serão utilizadas métricas de tax avoidance (redução ou diferimento dos tributos de acordo com a literatura internacional) proposta por Hanlon e Heitzman (2010), que são a *Effective Tax Rate – ETR*, *Cash Effective Tax Rate - CASH ETR* e *Book Taxes Differences – BTD*.

O restante dessa dissertação está dividido da seguinte forma: O capítulo 2, descreve a teoria, o capítulo 3 a metodologia aplicada, o capítulo 4 apresenta os resultados principais da pesquisa, o capítulo 5 envolve a aplicabilidade dos testes de robustez e, finalmente, o capítulo 6 descreve a conclusão final do trabalho.

2 – REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo, a seção 2.1 têm como escopo a apresentação das definições e dos aspectos da Lei Sarbanes Oxley - SOX de 2002. A seção 2.2 abordará a relação da SOX com a governança corporativa e, por consequência, a gestão tributária. E a seção 2.3 têm como escopo a apresentação das definições e dos aspectos das ADR's (*American Depositary Receipts*).

2.1 Lei Sarbanes Oxley - SOX

De acordo com Zingales et.al (2010) as grandes e numerosas fraudes corporativas que surgiram nos Estados Unidos no início do novo milênio provocaram o Congresso dos Estados Unidos uma resposta imediata. Essa resposta foi à criação da Lei Sarbanes-Oxley (SOX).

De acordo com Arping e Sautener (2011) a SOX é considerada a reforma corporativa mais importante da história dos Estados Unidos. Segundo os autores o objetivo principal da Lei é proteger os investidores, melhorando a precisão e a confiabilidade nas divulgações financeiras das empresas.

Segundo Funchal et.al (2008) a SOX é conjunto de regras que busca aumentar os níveis de confiabilidade nos mecanismos de auditoria, por meio de criação de comitês que garantem a independência da auditoria externa. O objetivo na criação do comitê é reduzir os riscos aos negócios e evitar fraudes, bem como garantir transparência aos resultados contábeis das empresas.

As regras supracitadas são obrigatórias às empresas que negociam no mercado acionário norte-americano, inclusive as empresas estrangeiras emissoras de ADR's.

2.1.1 Capítulos e Seções

A Lei Sarbanes-Oxley é organizada em onze capítulos e dividida em seções:

Capítulos	Principais características
1	Trata da criação do Comitê, cujo objetivo é monitorar os serviços das empresas de auditoria independentes.
2	Trata de como as empresas de auditoria devem manter sua independência.
3	Trata da responsabilidade dos principais executivos corporativos.
4	Trata sobre a transparência na divulgação de informações financeiras.
5	Estabelece regulamentos com o objetivo de evitar conflito de interesses dos analistas.
6	Dispõe sobre autoridade da SEC.
7	Trata da obrigatoriedade da elaboração de estudos e relatórios.
8	Trata sobre responsabilidades por crimes de fraude corporativos.
9	Aborda o estabelecimento de penalidades mais rigorosas sobre fraudes
10	Aborda o tratamento a respeito das declarações fiscais das empresas.
11	Dispõe sobre o tratamento a fraudes contábeis e prestação de contas.

Quadro 2: Capítulos SOX

Fonte: Juan (2011)

As principais Seções estão descritas no quadro 3:

Seção	Principais pontos
302	Os Relatórios financeiros estatutários devem certificar que: Os responsáveis oficiais que assinam ter examinado o relatório; <ul style="list-style-type: none"> • O relatório não contém declarações falsas ou omissão material ou ser considerado enganoso; • As demonstrações financeiras e informações relacionadas apresentam adequadamente a situação financeira e os resultados em todos os aspectos relevantes; • Os responsáveis oficiais que assinam são responsáveis por controles internos e avaliaram esses controles internos dentro dos 90 dias anteriores e têm relatado suas descobertas; • Quaisquer alterações significativas nos controles internos ou fatores relacionados que podem ter um impacto negativo sobre os controles internos;
401	As demonstrações financeiras são publicadas e os emitentes são obrigados a garantir a precisão e apresenta-las de uma forma que não contenha afirmações incorretas. Essas demonstrações financeiras devem também incluir todos passivos, obrigações ou transações. O Conselho foi obrigado a estudar e informar sobre a extensão das transações fora do balanço e também determinar se princípios de contabilidade geralmente aceitos ou outros regulamentos

	resultarem em uma comunicação aberta e significativa por parte dos emitentes.
404	Obriga as empresas estrangeiras a partir de 2006 a emitir um relatório anual, constando uma seção exclusiva emitida pela administração, cujo objetivo é certificar a qualidade e a eficácia dos controles internos para emissão dos relatórios financeiro-contábeis.
409	Os emitentes são obrigados a divulgar ao público, em caráter de urgência, as informações sobre alterações materiais em seu estado ou de operações financeiras. Estas divulgações devem ser apresentadas em termos que são fáceis de entender apoiado pela tendência e informação qualitativa de apresentações gráficas, conforme apropriado.
802	Esta seção impõe penalidades de multas e / ou até 20 anos de prisão por alterar, destruir, mutilar, dissimular, falsificação de registros, documentos ou objetos tangíveis com a intenção de obstruir, impedir ou influenciar uma investigação legal. Esta seção também impõe penas de multa e / ou pena de prisão até 10 anos para o contador que, conscientemente e intencionalmente violar os requisitos de manutenção de todos os trabalhos de auditoria ou revisão por um período de 5 anos.

Quadro 3: Seção SOX

Fonte: A Guide to the Sarbanes-Oxley Act

2.1.2 Seção 404

Como estamos avaliando empresas brasileiras e observando um choque exógeno, levamos em consideração a seção 404 da SOX, que se tornou obrigatória para empresas estrangeiras no ano de 2006. O destaque para o uso da Seção 404 se deve também ao fato de estar usando métricas de gestão tributária cujos dados são extraídos das demonstrações contábeis e a Seção 404 é a mais importante no que se refere às divulgações financeiras e a avaliação da gestão dos controles internos (Bryen e Lilien, 2005).

Essa importância se deve ao maior nível de exigência em relação às empresas, pois além de avaliar a eficácia dos controles internos sobre os relatórios financeiros, também avaliam toda a gestão da auditoria para garantir sua independência. Dessa forma a Seção 404 torna as informações financeiras e contábeis mais confiáveis.

2.2 SOX, Governança Corporativa e Gestão tributária

Como o objetivo do estudo é buscar evidências que comprovem os efeitos da SOX na gestão tributária das empresas brasileiras, primeiro precisamos entender a relação da SOX com governança corporativa e por conseqüência, a gestão tributária.

De acordo com Funchal e Gottlieb (2008), a Lei Sarbanes-Oxley, também ficou conhecida como Lei de Reforma Contábil e de Proteção aos Investidores por impor mudanças que afetaram a compensação de pagamento aos executivos, punição às fraudes e monitoramento de acionistas, estabelecimento de um novo conselho de auditoria, controles internos mais rígidos e mecanismos que impuseram maior responsabilidade aos altos executivos.

Segundo os autores, essas mudanças impostas pela SOX induzem um comportamento mais conservador por parte dos gestores, mitigando comportamentos negligentes e deliberados de risco moral, como por exemplo, inibir escolhas de investimento de risco para melhorar os ganhos pessoais.

Comportamento mais conservador também induz a redução do risco das empresas manipularem suas demonstrações financeiras, conseqüentemente os valores que estão divulgando ao mercado. Isso influencia até no preço das ações.

Ainda segundo Funchal e Gottlieb (2008) a lei também inclui várias disposições destinadas a melhorar o monitoramento da Diretoria. Essas disposições concentram-se em grande parte no aumento do poder, responsabilidade e independência do comitê de auditoria, pois a SOX exige que o comitê de auditoria

contrate o auditor externo e que composição do comitê seja inteiramente de diretores com nenhuma outra relação financeira com a empresa. Tais alterações na prática de monitoramento aumentam as chances de uma conduta de risco moral ser identificado, reduzindo comportamentos oportunisticos.

Finalmente a SOX aumenta a responsabilidade do conselho, CEOs, CFOs, pois, impõe sanções penais rigorosas em questões de má conduta, induzindo assim um comportamento menos oportunista, e dessa forma reduzindo os ganhos potenciais de gestores, pois aumenta a probabilidade de serem pegos, aumentando o seu “custo de má conduta”. Em suma, as exigências impostas pela SOX induzem uma melhoria no sistema de governança corporativa da empresa.

De acordo com Correia e Amaral (2006), não há uma definição única e universal para o termo governança corporativa, apesar de grande parte dos estudiosos sobre o assunto considerarem como prática fundamental para que as empresas sejam gerenciadas e controladas em consonância com os interesses de seus acionistas, principalmente os interesses financeiros.

Em relação à gestão tributária, Machado (2011) afirma que o gerenciamento tributário visa através de formas legais, reduzirem as despesas tributárias das empresas, no intuito de aumentar seu desempenho e, conseqüentemente, o seu valor de mercado.

Desai e Dharmapala (2006) descrevem que o gerenciamento tributário é uma transferência legal dos recursos do Estado para as empresas com intuito de aumentar o seu desempenho, através da redução de despesas tributárias.

Nessa mesma linha de entendimento, estudos como Bankman (1999), Graham e Tucker (2006) e Wilson (2009) afirmam que o gerenciamento tributário é uma atividade de valor perante aos acionistas.

Então a ligação entre governança corporativa e gestão tributária está no objetivo comum de ambos que é aumentar o valor da empresa, através da maximização do seu desempenho. Hanlon e Slemrod (2007) corroboram para essa afirmação, pois relatam que os acionistas têm interesse em diminuir o pagamento dos impostos para, assim, aumentar o valor da empresa.

Entretanto alguns estudos observaram evidências de que os gerentes das empresas se utilizam de artifícios oportunistas sobre os números contábeis para minimizar a carga tributária das empresas.

Desai e Dharmapala (2007) demonstram como podem interagir os mecanismos de governança corporativa e os sistemas de tributação. De acordo com os autores a intuição básica dessa interação está na complexidade de se obter um gerenciamento tributário eficiente, pois a empresa poderá ser incentivada a adotar estruturas societárias complexas e obscuras, contribuindo para o oportunismo dos gestores perseguirem seus interesses em desfavor dos interesses dos acionistas.

Portanto gestão tributária e governança corporativa também estão ligadas, tendo como elo principal o problema de agência. (Watts e Zimmerman 1986), (Fields, Lyz e Vicent, 2001), (Shackelford e Shelvin, 2001), (Zimmerman e Goncharov 2005).

Algumas pesquisas encontraram evidências significativas de relação entre governança corporativa e gestão tributária:

Desai, Dyck e Zingales 2007 analisaram a interação entre carga tributária e de governança corporativa. Mostraram que as características de um sistema de tributação afetam a extração de benefícios privados por membros da companhia. Ainda segundo os autores a carga tributária mais elevada indica uma piora na governança da empresa e aumenta a probabilidade de gestores desviarem renda. Em contrapartida, apesar do aumento da carga tributária, um controle tributário e fiscal mais forte reduz o desvio e, ao fazê-lo, pode aumentar o valor de mercado de uma empresa.

Também mostram que o sistema de governança corporativa afeta o nível de tributação sobre as receitas tributáveis. Quando o sistema de governança corporativa é ineficaz (ou seja, quando é fácil para desviar renda), um aumento na alíquota de imposto pode reduzir as receitas tributáveis. Nesse referido trabalho foi testado esta previsão em um painel de países. De acordo com o modelo, foi identificado que aumentos na alíquota de imposto sobre as sociedades têm efeitos negativos sobre as receitas quando a governança corporativa é mais fraca.

Wilson (2009) examinou se o uso de paraísos fiscais está associado a planejamento tributário eficaz que gera riqueza para os acionistas ou se paraísos fiscais são uma ferramenta utilizada pelos gestores para extrair rendas da empresa. Os resultados indicam que as empresas que usam paraísos fiscais em conjunto com uma forte governança corporativa apresentam retornos anormais positivos significativos. Em contrapartida, as empresas que usam paraísos fiscais com má governança corporativa não possuem retornos positivos significativos.

Estes resultados apontam uma associação de criação de riqueza para os acionistas, quando possuem um nível alto de governança, enquanto o benefício do uso do paraíso fiscal é atenuado para as empresas com má governança corporativa.

Desai e Dharmapala (2009) testaram teorias alternativas de planejamento tributário das empresas que utilizam diferenças inexplicáveis entre o lucro reportado aos mercados de capitais e as autoridades fiscais. Os resultados indicam que o efeito do planejamento tributário no valor da empresa é em função da governança corporativa. Portanto encontraram evidências de que planejamento tributário quando realizadas em conjunto com boas práticas de governança corporativa trazem maior valor a firma.

Crocker e Slemrod (2005) trataram práticas de planejamento tributário em conjunto com a teoria de agências, que fora desenvolvida por Jensen e Meckling em 1976 e ao abordarem o referido tema, concluíram que as penalidades impostas aos gerentes tributários das instituições são mais eficientes em reduzir a evasão fiscal do que aquelas impostas aos acionistas.

Owens (2008) afirma que questões tributárias e de governança corporativa estão ligadas em vários contextos. Como por exemplo, na questão de ganhos tributários encorajarem os gerentes a ter um comportamento contrário ao interesse dos acionistas. Outra questão é a forma de como garantir a transparência e a qualidade das decisões na gestão tributária, bem como assegurar que a empresa por meio dos seus acionistas e de outros intervenientes, a consciência dos riscos que estão envolvidos na gestão tributária. Para o autor a governança corporativa depende das regulações legais, tributárias e do ambiente institucional, e em seu trabalho identificou-se correlação entre a governança corporativa e a tributação.

Minnick e Noga (2010) analisaram a forma como a governança corporativa influencia a gestão tributária, bem como o resultado da empresa. Os resultados apontam que a governança corporativa melhora o desempenho da empresa e aumenta o seu valor por meio da gestão tributária.

As pesquisas supracitadas ao abordarem governança corporativa e tributação, tiveram como objetivo identificar a existência ou não de correlação entre ambos os temas.

Esses estudos avaliaram a relação entre os temas com o uso de diversos mecanismos de governança corporativa e sobre vários aspectos como, problema de agencia e conflito de interesse, evasão fiscal, elisão fiscal, a existência dos paraísos fiscais, características do sistema tributário, a natureza e o ambiente de governança corporativa, a maximização de resultados financeiros e o aumento do valor das empresas através da gestão tributária, enfim, todos objetivaram encontrar resultados que ajudassem a literatura sobre o assunto e se de fato práticas de governança corporativa trazem benefícios do ponto de vista tributário e fiscal para as empresas.

Nosso trabalho agrega a esse debate a verificação se a Lei Sarbanes Oxley por se tratar do maior nível de governança corporativa existente, influencia a gestão tributária das empresas. Outra situação é trazer o estudo para o ambiente com a estrutura institucional frágil do Brasil e com baixo nível de proteção ao investidor, com pesada carga tributária e injusta e complexa legislação tributária.

2.3 ADR´s (American Depositary Receipts)

Como o estudo irá analisar o impacto da SOX na gestão tributária das empresas brasileiras se faz necessário abordar os conceitos e os aspectos das American Depositary Receipts – ADR´s.

O JP Morgan, Instituição de serviços financeiros criou o primeiro recibo de depositário – DR´s, em 1927, para empresa varejista Selfridges no Reino Unido. A referida Instituição argumenta que a crescente globalização e o aumento do apetite dos investidores por diversificação criam um ambiente favorável para que um programa de DR´s seja uma oportunidade única para as empresas que desejam explorar uma nova base de investidores, e levantar capital.

Embora programas de recibos de depósito possam ser estruturados de uma variedade de maneiras, existem duas opções básicas:

- Programas americanos Depositary Receipts (ADRs) que dão as empresas estrangeiras acesso aos mercados de capitais dos EUA;
- E programas globais Depositary Receipts (GDRs), que fornecem a exposição aos mercados globais fora do mercado de origem do emitente.

De acordo com Rodrigues (1999) existem três níveis de ADR´s, os quais podem ser negociados em mercados de balcão (nível 1), listados em bolsa (nível 2) envolvendo ou não aumento de capital (nível 3). E além desses três níveis existe também a regra 144 A que permite a colocação privada de ADR´s junto a investidores institucionais qualificados.

As empresas emissoras de ADR's nível 2 e 3 são obrigadas as regras da SOX. Essas empresas possuem o maior nível de exigência, portanto com maior nível de governança corporativa.

3 – METODOLOGIA

3.1 Seleção e Tratamento da Amostra

A amostra utilizada na pesquisa foi extraída da base de dados Economatica. Na referida amostra constam 469 empresas, que negociaram seus papéis e divulgaram suas Demonstrações Financeiras na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA no período em análise, 2004 a 2012. A amostra totalizou o número de 3.093 observações firma-ano. Foram excluídas as empresas do setor financeiro.

As empresas que compõe a amostra foram separadas ainda entre emissoras ou não emissoras de ADR's, e obrigadas ou não obrigadas a Lei Sarbanes Oxley, no período de 2004 a 2012.

TABELA 1: FREQUÊNCIA DE EMPRESAS POR ANO

	Frequência	Percentual
2004	241	8%
2005	345	11%
2006	358	12%
2007	372	12%
2008	363	12%
2009	360	12%
2010	358	12%
2011	354	11%
2012	342	11%
Total	3.093	100%

Fonte: Elaborado pelo autor

Na presente pesquisa, foram utilizadas métricas para mensurar o gerenciamento tributário pelas referidas empresas no período de 2004 a 2012. Foi utilizado como métricas de gestão tributária a ETR, CASH ETR e BTM, medidas que vêm sendo utilizada nas pesquisas como propostas de constructo para o *corporate tax avoidance* apresentadas por Hanlon e Heitzman (2010).

Conforme Minnick e Noga (2010) o cálculo da alíquota efetiva do tributo (Effective Tax Rates – ETR) é usado para medir o gerenciamento tributário, uma vez que essa métrica apresenta a alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro.

Dyrenng, Hanlon e Maydew (2008) consideram CASH ETR, como a melhor *proxy* para medir o planejamento tributário lícito das empresas a longo prazo, pois com essa *proxy* somente serão considerados os pagamentos efetivamente realizados de tributos, não levando em consideração os tributos diferidos em função das diferenças tributárias e com isso há a realização de uma taxa efetiva tributária que persegue de forma mais adequada as despesas tributárias das empresas no longo prazo.

Hanlon e Heitzman (2010) definem Book Tax Differences – BTB como a diferença entre lucro contábil e lucro tributário. Essa diferença entre lucros tributáveis e contábil pode surgir devido à obrigatoriedade por parte das empresas estarem em consonância à legislação societária e ao mesmo tempo estarem em conformidade com a legislação tributária.

Outra situação relevante em relação ao BTB, Tang *et.al* (2010) evidencia como indicativo de qualidade do lucro, devido à capacidade da *proxy* capturar o oportunismos gerenciais sobre as demonstrações financeiras, ou seja, a BTB pode ser usado como métrica tanto como gerenciamento de resultados e/ou de gerenciamento tributário. Por isso Halon e Heitzman (2010) afirmam que o tema é um dos mais importantes na literatura.

Métricas	Como Calcular	Objetivo
<i>Effective Tax Rate – ETR</i>	$ETR = \frac{\text{Despesas com IR e CSLL}}{LAIR}$	Ir� capturar o efeito da tributac�o nos ganhos cont�beis.
<i>Cash Effective Tax Rate – CASH ETR</i>	$CASH ETR = \frac{\sum \text{Despesas com IR e CSLL}}{\sum LAIR}$	Ir� capturar o efeito da tributac�o nos ganhos cont�beis a longo prazo (de 3 em 3 anos durante 9 anos)
<i>Book Tax Differences - BTD</i>	$BTD = LAIR - LALUR$	Ir� capturar a diferen�a entre o lucro tribut�rio e o lucro contabil.

Quadro 4: Métricas e os c culos

Observac o: o LALUR   calculado pela razão entre Despesas com IR e CSLL e pela alíquota nominal do IR e CSLL (34%).

A popula o alvo do estudo será constituída por empresas brasileiras da seguinte forma:

- Emissoras de ADR’s, categoria nível 2 e 3 (obrigadas as regras da Sarbanes-Oxley-SOX), chamado de grupo de tratamento;
- Emissoras de ADR’s, Categoria nível 1, Norma 144-A e não emissoras de ADR’s, (não obrigadas as regras da Sarbanes-Oxley) chamado de grupo de controle.

Na Tabela 2 está apresentada a freq ncia das empresas por tipo de ADR’s.

TABELA 2: FREQ NCIA DE EMPRESAS POR TIPO DE ADR

	Freq�ncia	Percentual
Adr’s 2 e 3	260	8,40%
Adr’s 144 A	382	12,35%
N�o Emissoras	2.451	79,24%
Total	3.093	100%

Fonte: Elaborado pelo autor

3.2 Hipóteses da pesquisa, apresentação do modelo e descrição das variáveis.

A hipótese a ser testada nesse estudo é:

- *H0. a* – A Lei Sarbanes Oxley não tem relação com a taxa efetiva de tributos.
- *H0. b* – A Lei Sarbanes Oxley não tem relação com a taxa efetiva de tributos a longo prazo.
- *H0. c* – A Lei Sarbanes Oxley não tem relação com a diferença entre lucro contábil e lucro tributário

Sendo,

$$ETR_{it} = \alpha_{it} + \varphi_t + \beta adr_{it} + \delta_1 adr. sox + \delta_1 pl_{it} + \delta_2 roa_{it} + \delta_3 rec_{it} + \delta_4 at_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CASH ETR_{it} = \alpha_{it} + \varphi_t + \beta adr_{it} + \delta_1 adr. sox + \delta_1 pl_{it} + \delta_2 roa_{it} + \delta_3 rec_{it} + \delta_4 at_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$BTD_{it} = \alpha_{it} + \varphi_t + \beta adr_{it} + \delta_1 adr. sox + \delta_1 pl_{it} + \delta_2 roa_{it} + \delta_3 rec_{it} + \delta_4 at_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

- ETR = Taxa Efetiva de Imposto (ETR), que constitui a variável dependente do modelo;
- CASH ETR = Taxa Efetiva de Imposto de Longo Prazo (CASH ETR), que constitui a variável dependente do modelo;
- BTD = a diferença entre lucro contábil e lucro tributário (BTD), que constitui a variável dependente do modelo;

- α_i = representa o efeito fixo estimado para cada empresa independente do tempo;

- $adr_{it} = 1$ se a empresa i tem adr no período t e zero caso contrário;

- $SOX_t = 1$ após 2007 e zero caso contrário.

Para observar o choque levamos em consideração à seção 404 da SOX, que trata da exigência de relatórios sobre controles internos, que se tornou obrigatória para empresas estrangeiras no ano de 2006. Dessa forma o experimento considerando a SOX será a partir do ano de 2006.

As variáveis descritas a seguir, são as variáveis de controle do modelo:

pl = Valor do Patrimônio Líquido;

roa = Valor referente ao retorno do ativo;

rec = Valor da receita Bruta

at = Valor do total do ativo;

ϵ = o termo de erro, para o qual se supõe possuir média zero e variância constante entre as unidades analisadas.

4 – RESULTADO DA PESQUISA

Esta seção do trabalho investiga a correlação entre ETR, CASH ETR, BTD e a efetividade da SOX.

TABELA 3: RESULTADO DOS TESTES – ETR

Numero de observações	3090
F(451, 2608)	0.000
Prob > F	0.000
R ²	0, 1447
Erro Padrão	27, 977

Etr-tax	Coef.	Erro Padrão.	t	P>t
Adr.Sox	-2.11539	1.678039	-1.26	0.208
Adr	0.763594	1.827992	0.42	0.676
PL	3.07E-09	1.21E-08	0.25	0.8
Receita total	-2.47E-09	2.45E-08	-0.1	0.92
Roa	7.98E-06	3.21E-05	0.25	0.804
Ativo total	-1.79E-09	5.02E-09	-0.36	0.721

TABELA 4: RESULTADO DOS TESTES – CASH ETR

Numero de observações	1059
F(361, 616)	0.000
Prob > F	0.000
R ²	0, 3441
Erro Padrão	61, 314

Cashetr-tax	Coef.	Erro Padrão	t	P>t
Adr.Sox	5.701953	5.386748	1.06	0.29
Adr	3.327536	3.119968	1.07	0.287
PL	-5.19E-08	6.47E-08	-0.8	0.423
Receita total	9.30E-08	1.43E-07	0.65	0.516
Roa	3.64E-05	0.000164	0.22	0.824
Ativo total	1.67E-08	1.91E-08	0.87	0.382

Tabela 5: Resultado dos testes – BTD

Numero de observações	3091
F(361, 616)	0.000
Prob > F	0.000
R ²	0, 6657
Erro Padrão	64,000

Btd-tax	Coef.	Erro Padrão	T	P>t
Adr.Sox	185575.8	204211.7	0.91	0.364
Adr	-91364.96	51765.26	-1.76	0.078
PL	0.0087374	0.033168	0.26	0.792
Receita total	-0.016223	0.023368	-0.69	0.488
Roa	4.829284	2.335846	2.07	0.039
Ativo total	0.021045	0.020426	1.03	0.303

O resultado das tabelas 3 e 4 e 5 verifica que os modelos com a inclusão da (SOX) para se observar um choque exógeno nos níveis de governança das empresas, apresentam que a relação entre Adr 2 e 3 que representa um nível alto de governança corporativa e as medidas de gestão tributária ETR, CASH ETR e BTD não são estatisticamente significantes.

Portanto, mesmo verificando o efeito de causalidade do impacto da SOX nas empresas aqui estudadas, não há evidências que a referida Lei sendo um mecanismo de alto nível de Governança Corporativa influencia a gestão tributária pelas métricas de gestão tributária aplicadas no modelo.

Em resumo o modelo aqui proposto aponta para um resultado em que a relação entre a SOX e as medidas de gestão tributária propostas nesse estudo não se apresentaram estatisticamente significante.

Isso pode ter ocorrido devido ao fato da amostra ser composta por empresas de capital aberto e em sua grande maioria pertencerem aos níveis de governança

corporativa da BOVESPA, e por isso já terem boa governança tributária, dessa forma a SOX não teria efeito suficientemente significativo.

Os resultados achados com o modelo aplicado vão a sentido contrário aos expostos pela teoria apresentada nesse estudo, o que talvez possa ser explicado pelo fato que a qualidade da gestão tributária das empresas ao que se refere às métricas tributárias aqui aplicadas, independe de a empresa adotar ou não um alto nível de governança corporativa.

5 – TESTE DE ROBUSTEZ

No intuito de confirmar os resultados do modelo aplicado no estudo, decidimos aplicar também um teste de robustez.

A amostra utilizada no teste de robustez foi extraída da Revista Exame Melhores e Maiores, em conjunto com a FIPECAFI. Na referida amostra constam 246 empresas, que apresentaram as DVA's - Demonstrações do Valor Adicionado consolidadas no período em análise, 2005 a 2009 e incluí empresas de capital aberto e capital fechado diferentemente da base amostral principal que constam somente empresa de capital aberto.

Assim como na base amostral principal, as empresas foram separadas entre emissoras ou não emissoras de ADR's, e obrigadas ou não obrigadas a Lei Sarbanes Oxley, bem como, foram excluídas as empresas do setor financeiro.

No presente teste de robustez, foi utilizada uma nova métrica para mensurar o gerenciamento tributário, que foi a destinação de pagamento de tributos da Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

De acordo com a Lei 11.638/07, a DVA é uma demonstração obrigatória no Brasil, porém não tem a mesma obrigatoriedade de acordo com as normas do IASB. Seu objetivo é evidenciar como as atividades empresariais contribuem para o desenvolvimento econômico e social da região onde está localizada, demonstrando a riqueza gerada e sua destinação. No caso do nosso estudo, a informação principal é a destinação de tributos ao governo o que nos proporciona mensurar a carga tributária da empresa.

Métricas	Como calcular	Objetivo
DVA – Demonstração de Valor Adicionado	$DVA = \frac{\text{Valor adicionado de tributos}}{\text{Valor Adicionado Total}}$	Ir� capturar a carga tribut�ria da empresa, pois envolve todos os tributos.

Quadro 5: Métrica e o cálculo do teste de robustez.

Na Tabela 6 está apresentada a freq ncia das empresas por tipo de Adr s.

TABELA 6: FREQ NCIA DE EMPRESAS POR TIPO DE ADR

	Freq�ncia	Percentual
Adr�s 2 e 3	84	12%
Adr�s 144 A	98	13%
N�o Emissoras	548	75%
Total	730	100%

Fonte: Elaborado pelo autor

5.1 Hipóteses e modelo do teste de robustez.

A hipótese a ser testada no teste de robustez  :

H_0 – A Lei Sarbanes Oxley não tem relação com a destinação do valor adicionado a título de tributos.

Sendo,

$$DVA_{it} = \alpha_{it} + \varphi_t + \beta adr_{it} + \delta_1 adr.sox + \delta_1 pl_{it} + \delta_2 roa_{it} + \delta_3 rec_{it} + \delta_4 at_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

- DVA = o percentual de participação do valor destinado ao pagamento de tributos proporcional ao total da distribuição do valor adicionado, que constitui a variável dependente do modelo;
- $adr_{it} = 1$ se a empresa i tem adr no período t e zero caso contrário;

- $SOX_t = 1$ após 2007 e zero caso contrário.

Para observar o choque levamos em consideração à seção 404 da SOX, que trata da exigência de relatórios sobre controles internos, que se tornou obrigatória para empresas estrangeiras no ano de 2006. Dessa forma o experimento considerando a SOX será a partir do ano de 2006.

As variáveis descritas a seguir, são as variáveis de controle do modelo:

pl = Valor do Patrimônio Líquido;

roa = Valor referente ao retorno do ativo;

rec = Valor da receita Bruta

at = Valor do total do ativo;

ϵ = o termo de erro, para o qual se supõe possuir média zero e variância constante entre as unidades analisadas.

5.2 Resultado do teste de robustez.

Esta seção do trabalho investiga a correlação entre a destinação do valor adicionado a título de tributos e a efetividade da SOX.

TABELA 7: RESULTADO DOS TESTES – DVA

Numero de observações	725
F(229,490)	5.10
Prob > F	0.000
R ²	0, 1342
Erro Padrão	17,870

Dva-tax	Coef.	Erro padrão	T	P>t
Sox-adr23	-0, 3901890	0, 0520808	-0,75	0, 454
PL	1,23E-08	6,25E-09	1,96	0,05
Ativo total	-5,70E-09	3,69E-09	-1,54	0, 124
Receita total	-1,97E-09	3,92E-09	-0,5	0, 616
Roa	-0, 7120841	0, 0766562	-9,29	0

O resultado da tabela 7 verifica que o modelo com a inclusão da SOX para se observar um choque exógeno nos níveis de governança das empresas, apresentam que a relação entre Adr 2 e 3 que representa um nível alto de governança corporativa e a variável dependente de medida de gestão tributária DVA não são estatisticamente significante.

Portanto, mesmo verificando o efeito de causalidade do impacto da SOX nas empresas aqui estudadas, não há evidencias que a referida Lei sendo um mecanismo de alto nível de Governança Corporativa influencia a gestão tributária pela destinação de pagamentos de tributos constante na DVA.

Em resumo o modelo aqui proposto aponta para um resultado em que a relação entre a SOX e a medida de gestão tributária proposta nesse teste de robustez não se apresenta estatisticamente significante.

Isso pode ter ocorrido devido ao fato da amostra ser composta por empresas 500 maiores, e já terem boa governança tributaria e com isso a SOX não teria efeito suficientemente significativo.

6 – CONCLUSÃO

O presente trabalho teve como objetivo principal verificar se as empresas obrigadas a Lei Sarbanes Oxley, portanto com níveis alto de governança corporativa sofrem influência em sua gestão tributária.

Para verificar essa possibilidade usamos um modelo de regressão com variáveis dependentes a ETR, CASH ETR e a BTM, variáveis independentes dummies indicadores de grupos afetados pela SOX e não afetados pela SOX. A SOX que indica quando a nova regulação foi implementada e variáveis de controle o ativo total, receita total, patrimônio líquido e o retorno sobre ativos.

Entendemos como principais justificativas para realização dessa pesquisa, a pesada carga tributária no Brasil e sua injusta e complexa legislação tributária.

Outra justificativa é a estrutura institucional frágil do Brasil, com baixo nível de proteção ao investidor e por fim correlacionar SOX ao gerenciamento tributário no intuito de entender se empresas com alto nível de governança corporativa poderiam realmente obter benefícios do ponto vista tributário, que seria uma menor carga tributária, bem como, obter uma melhor qualidade informacional sobre o gerenciamento dos seus resultados tributários e/ou contábeis, o que estão ligados diretamente à qualidade do lucro. Em resumo entender como os gestores contribuem para criação de valor para os acionistas através da gestão dos tributos.

De acordo com os resultados encontrados verificou-se que há uma relação baixa entre as empresas que emitem ADR's obrigadas a SOX, com as métricas de gestão tributária aplicadas no estudo, ou seja, não foram encontrados evidências

que essas empresas com maiores níveis de governança corporativa, sofrem influência em sua gestão tributária pelas métricas ETR, CASH ETR e BTD.

No intuito de confirmar os resultados do modelo aplicado no estudo, decidimos aplicar também um teste de robustez. No referido teste usamos como métrica de gestão tributária a destinação de pagamento de tributos da Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Com o resultado apresentado no teste de robustez são confirmados os resultados do teste principal, pois também não se mostraram estatisticamente significativo, ou seja, as empresas emissoras de ADR obrigadas a SOX não sofrem influência na destinação do valor adicionado a título de tributos.

Isso pode ter ocorrido devido ao fato da amostra do teste principal ser composta por empresas de capital aberto e em sua grande maioria pertencerem aos níveis de governança corporativa da BOVESPA, e no caso do teste de robustez ser composta por empresas 500 maiores do Brasil, e ambos os casos já terem boa governança tributária e com isso a SOX não teria efeito suficientemente significativo.

Esses resultados tanto os principais quanto do teste de robustez vão a sentido contrário aos expostos pela teoria, o que talvez possa ser explicado pelo fato que a qualidade da gestão tributária das empresas ao que se refere à taxa efetiva de imposto, pela taxa efetiva de imposto em longo prazo, pela informação da diferença entre lucro tributário e lucro contábil e pela destinação do valor adicionado a título de tributos independe de a empresa adotar ou não um alto nível de governança corporativa.

Os resultados das análises limitam-se às empresas estudadas. Obviamente, generalizações para outros grupos de empresas não são possíveis.

Por fim, não se pode concluir que empresas obrigadas a SOX e com alto nível de governança corporativa influenciam o gerenciamento tributário, uma vez que os resultados apresentados não comprovaram essa hipótese.

REFERÊNCIAS

ARPING, S.; SAUTNER Z. Evidence from analyst earnings forecasts. **Working Paper**, 2011.

BANKMAN, J. The new market in corporate tax shelters. **Tax Notes** 83: 1775-1794, 1999.

BRASIL. **Lei 11.638/2007**. Artigo 188, Inciso II. Disponível: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm.

BRYAN, Stephen H.; LILIEN, Steven B. **Characteristics of firms with material weaknesses in internal control: an assessment of section 404 of Sarbanes Oxley**, 2005. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=682363> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.682363>.

CORREIA, L.F.; AMARAL. Reflexão das funções da governança corporativa. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 13, n. 1, p. 43-55, jan./mar. 2006.

CROCKER, K.; SLEMROD, J. Corporate tax evasion with agency costs. **Journal of Public Economics**. v. 89, n. 9–10, p. 1593–1610, Sept., 2005.

DESAI, A.; DYCK, A; ZINGALES, L. Theft and taxes. **Journal of Financial Economics**, v. 84, n.3, p. 591-623, 2007.

DESAI, M.; DAHARMAPALA, D. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. **Journal of Financial Economics**, v. 79, n. 1. p. 145-179, Jan., 2006.

_____. Corporate tax avoidance and firm value. **Review of Economics and Statistics**, v. 91, n. 3, p. 537-546, Aug., 2009.

_____. **Taxation and corporate governance: an economic approach**. Disponível em: www.researchgate.net/.../d912f50940c591bfd5.pdf. December, 2006.

DYCK A.; MORSE A.; ZINGALES L. Who Blows the whistle on corporate fraud? **The Journal of Finance**, v. 65, n. 6, p. 2213-2253, Dec., 2010.

DYRENG, S.; HANLON, M.; MAYDEW, E. Long-run corporate tax avoidance. **Accounting Review**, v. 8, n. 1, p. 61-82, Jan., 2008.

ENGEL, E.; HAYES, R. M.; WANG, X. The Sarbanes-Oxley act and firms going-private decisions. **Journal of Accounting and Economics**, v. 44, n.1/2, p. 116-1145, Sept., 2007.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting & Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 255-307, Sept., 2001.

FUNCHAL, B.; GOTTLIEB, D. Corporate governance and credit access: the sarbanes-oxley act as a natural experiment. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 38, 2011 Rio de Janeiro. **Anais...** Niteroi (RJ): ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia, 2011. CD-ROM.

FUNCHAL, B. et al. O impacto da Lei Sarbanes Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADR's. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8, 2008. São Paulo-SP. **Anais...** São Paulo: USP. 2008. CD-ROM.

GRAHAM, J.; TUCKER, A. Tax shelters and corporate debt policy. **Journal of financial economics**, v. 81, n. 3, p. 563-594, Sept., 2006.

HANLON, M.; HEITZMAN, S. A Review of tax research. **Journal of accounting and economics**, v. 50, n. 2/3, p. 127-178, Dec., 2010.

HANLON, M.; SLEMROD, J. Whats does tax aggressiveness signal? evidence from stock price reactions to news about tax aggressiveness. **SSRN Working Paper**, University of Michigan, Jan. 2007.

HOLMSTROM, B.; KAPLAN, S. N. The State of U.S corporate governance: what's right and what's wrong? **Journal of Applied Corporate**, v. 15, n. 3, p. 8-13, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO – **IBPT. Carga tributária brasileira de 2012**: prévia, 2012. Disponível em: <http://www.ibpt.com.br>.

LEI SARBANES OXLEY: a guide to the Sarbanes-Oxley Act, Disponível: <http://www.soxlaw.com/>.

MACHADO, Antônio P. A verdadeira alíquota dos tributos incidentes sobre os lucros das empresas brasileiras. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (ENANPAD), 35., 2011, Rio de Janeiro (RJ). **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2011.

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

MORGAN, J. P. **Find Out About DR's. adr.com**, 2013. Disponível em: <<https://www.adr.com/Education/AboutDRs>> Acesso em: 26 mar 2013.

OWENS, Jeffrey P. Good corporate governance: the tax dimension. **Tax and Corporate. MPI Studies on Intellectual Property, Competition and Tax Law**, v. 3, p. 9-12, 2008. Disponível em: <http://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-540-77276-7_2> Acesso em: 26 mar 2013.

REY, Juan Manuel. **Gerenciamento de resultados baseado em escolhas contábeis e por decisões operacionais**: estudo do impacto da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras emissoras de ADRs. 70 f. 2011. Dissertação (Mestrado em

Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), Vitória, 2011.

RODRIGUES, Euchério L. **Segmentação e composição de ordens no mercado de capitais brasileiro**: os efeitos da listagem de ações de empresas brasileiras no mercado norte-americano através do mecanismo de recibos de depósitos de ações. 129 f. 1999. Tese (Doutorado em Administração) – Instituto de Pós- Graduação e Pesquisa em Administração, UFRJ, Rio de Janeiro, 1999.

SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA. **Carga tributária brasileira de 2012**: Fazenda Nacional. Disponível em <http://www.fazenda.gov.br/spe/publicacoes/destaques/2012>.

SHACKELFORD, D. A.; SHELVLIN, T. Empirical tax research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 321-387, 2001.

TANG, T.; MICHAEL, F. Can book tax differences capture earnings management? empirical evidence from China. **The International Journal of Accounting Forthcoming**, sept. 2010. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1679190>.

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

WILSON, R. An examination of corporate tax shelter participants. **The Accounting Review**, v. 84, n. 3, p. 969-999, May, 2009.

ZIMMERMANN, J.; GONCHAROV, I. Earnings management when incentives complete: the role of tax accounting in Russia. **SSRN Working Paper**, Jan. 2005. Disponível em: < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=622640>. Acesso em: 26 mar 2014.