

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – FEAC
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PAULO VINÍCIUS SANTOS TORQUATO
WALBERTTY AFONSO LOPES DA SILVA

DIVIDENDOS E JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO: UMA ANÁLISE
TRIBUTÁRIA COMPARATIVA SOBRE A MELHOR FORMA DE
REMUNERAR SÓCIOS E ACIONISTAS NO BRASIL

MACEIÓ - AL

2019

PAULO VINÍCIUS SANTOS TORQUATO

WALBERTTY AFONSO LOPES DA SILVA

**DIVIDENDOS E JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO: UMA ANÁLISE
TRIBUTÁRIA COMPARATIVA SOBRE A MELHOR FORMA DE
REMUNERAR SÓCIOS E ACIONISTAS NO BRASIL**

**Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Faculdade de Administração, Economia e
Contabilidade, no curso de Ciências Contábeis
da Universidade Federal do Estado de Alagoas,
como requisito para obtenção de grau de
Bacharel em Ciências Contábeis.**

Maceió

2019

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico
Bibliotecário: Valter dos Santos Andrade – CRB4-1251

T687d Torquato, Paulo Vinícius Santos.
Dividendos e juros sobre capital próprio: uma análise tributária
Comparativa sobre a melhor forma de remunerar sócios e acionistas no
Brasil / Paulo Vinícius Santos Torquato, Walbertty Afonso Lopes da Silva –
2019.
45 f. : il.

Orientador: Paulo Sérgio Cavalcante.
Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso Bacharelado em Ciências
Contábeis) – Universidade Federal de Alagoas, Faculdade de Economia,
Administração e Contabilidade, Maceió, 2019.

Bibliografia: f. 44-45.

1. Planejamento tributário. 2. Lucros - Distribuição. 3. Dividendos.
4. Juros. 5. Capital (Economia). I. Silva, Walbertty Afonso Lopes da.
II. Título.

CDU: 657.411



UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E
CONTABILIDADE

DECLARO para os fins que se fizerem necessários que os alunos **Paulo Vinicius Santos Torquato e Walbertty Afonso Lopes da Silva**, matrículas 15111693 e 15111736, no curso de Ciências Contábeis, concluíram com aprovação o Trabalho de Conclusão do Curso – TCC com o título “**Dividendos e juros sobre capital próprio: uma análise tributária comparativa sobre a melhor forma de remunerar sócios e acionistas no Brasil.**” e obtiveram nota 8,67 (oito inteiros e sessenta e sete centésimos).

Maceió(AL), 07 de abril de 2021.

Paulo Sérgio Cavalcante
Coordenador do Curso

AGRADECIMENTOS

Paulo Vinícius Santos Torquato

Primeiramente, aos meus pais, que nunca mediram esforços para me dar uma educação de qualidade e que, acima de tudo, me ensinaram os valores éticos e morais que carrego até hoje. A eles serei eternamente grato por tudo.

A minha namorada, a qual tenho como sinônimo de companheirismo. Sua presença desde sempre me deu forças para seguir em frente, e sua companhia fez com que não houvesse momentos solitários nessa caminhada. Parte dessa conquista também é sua.

A todos os meus amigos de universidade, estágios e trabalhos pela aprendizagem, troca de conhecimento e pelos momentos de descontração durante esse período. Todos, sem exceção, contribuíram de alguma maneira na minha formação acadêmica, pois ninguém evolui sozinho.

A todo o corpo docente da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade Federal de Alagoas pelos ensinamentos que me nortearam no curso. Em especial, ao meu orientador, e aos professores Kléber Guedes e Valdemir da Silva, cujas aulas e conselhos me fizeram redescobrir o motivo de estar cursando ciências contábeis.

AGRADECIMENTOS

Walbertty Afonso Lopes da Silva

Agradeço primeiramente a Deus por ter me guiado nesses anos de muito esforço e dedicação, me dando forças para prosseguir apesar das adversidades encontradas no caminho.

A minha família, em especial meus pais que sempre me incentivaram a estudar, e não me deixaram desanimar nesta árdua caminhada, sem o apoio e compreensão deles nos momentos difíceis seria muito mais difícil. Eles são toda minha fonte de inspiração para galgar degraus maiores na vida acadêmica e profissional.

Aos amigos que fiz durante o curso, por compartilharem seus dotados conhecimentos, me proporcionando uma elevação intelectual, além do apoio e incentivo nos momentos difíceis. Aproveito para destacar aqueles que mais se fizeram presente, Guilherme Lima, Matheus Costa, Paulo Torquato e Renato Mendes.

Por fim, agradeço ao corpo docente da instituição, que contribuiu com excelência para minha formação. Destaco dentre eles, meu orientador, Prof. Msc. Paulo Sérgio Cavalcante, e aos professores Prof. Dr. Araken Oliveira, Prof. Msc. Kléber Guedes e Prof. Msc. Valdemir da Silva, estes foram os pilares da minha formação acadêmica.

RESUMO

O objetivo desse trabalho é realizar uma análise tributária comparativa entre dividendos e juros sobre capital próprio quando há distribuição de lucro, com o intuito de verificar a melhor utilização de ambas as ferramentas em diferentes cenários societários, visando o melhor planejamento tributário. Por meio de uma pesquisa quantitativa e exploratória, foram utilizados exemplos práticos obtidos através de dados hipotéticos de uma empresa fictícia, a fim de demonstrar, em valores, o reflexo tributário e financeiro causado à empresa e aos investidores quando utilizadas ambas as opções de distribuição do lucro. O trabalho propõe uma análise mais detalhada e estratégica entre as duas alternativas de remuneração, levando em consideração os interesses da empresa e dos investidores, em cenários onde o quadro de acionistas é composto por pessoas físicas e jurídicas em diferentes proporções. Verificou-se que a distribuição de lucros por meio de JCP, em detrimento dos habituais dividendos, mostrou-se relativamente vantajosa à medida que a participação societária é composta majoritariamente por acionistas pessoas físicas, alcançando vantagem absoluta quando o quadro de acionistas é formado exclusivamente por pessoas físicas.

Palavras-chaves: distribuição de lucro, dividendos, juros sobre capital próprio, planejamento tributário.

ABSTRACT

The goal of this paper is to perform a comparative tax analysis between dividends and interest over own capital when there is distribution, in order to verify the best use of both tools in different corporate scenarios, aiming at the best tax planning. Through quantitative and exploratory research, practical examples were used to demonstrate, in values, the tax reflex and financial caused to the company and investors when both profit sharing options were used. The paper proposes a more detailed and strategic analysis between the two remuneration alternatives, taking into consideration the interest of the company and the investors, in scenarios where shareholders are composed of individuals and legal entities in different proportions. It was found that profit sharing through JCP, to the detriment of the usual dividends, is relatively advantageous when the equity interest is mainly composed of individual shareholders, achieving absolute advantage when the board of shareholders is composed exclusively of individuals.

Keywords: profit distribution, dividends, interest over own capital, tax planning.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES

COFINS	CONTRIBUIÇÃO PARA O FINANCIAMENTO DA SEGURIDADE SOCIAL
CSLL	CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO
DIRPF	DECLARAÇÃO DE AJUSTE ANUAL DO IMPOSTO SOBRE A RENDA
IRRF	IMPOSTO DE RENDA RETIDO NA FONTE
IR	IMPOSTO RENDA
IRPJ	IMPOSTO RENDA PESSOA JURÍDICA
JCP	JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO
LAIR	LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA
PF	PESSOA FÍSICA
PIS	PROGRAMA DE INTEGRAÇÃO SOCIAL
PJ	PESSOA JURÍDICA
PL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
TCC	TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO
TJLP	TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Patrimônio Líquido da empresa ABC S.A.....	28
Tabela 2 - Cálculo do Juros Sobre Capital Próprio.....	28
Tabela 3 - Apuração da CSLL e IRPJ sem contabilização de JCP.....	30
Tabela 4 - Apuração da CSLL e IRPJ com contabilização de JCP.....	30
Tabela 5 - Distribuição de lucros exclusivamente para acionistas pessoas jurídicas.....	31
Tabela 6 - Total de tributos pagos pelo conjunto exclusivamente com acionistas pessoas jurídicas.....	31
Tabela 7 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído exclusivamente a acionistas pessoas jurídicas.....	32
Tabela 8 - Lucro total distribuído exclusivamente a acionistas pessoas jurídicas.....	32
Tabela 9 - Distribuição de lucros exclusivamente para acionistas pessoas físicas.....	34
Tabela 10 - Total de tributos pagos pelo conjunto exclusivamente com acionistas pessoas físicas.....	34
Tabela 11 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído exclusivamente a acionistas pessoas físicas.....	34
Tabela 12 - Lucro total distribuído exclusivamente a acionistas pessoas físicas.....	35
Tabela 13 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas jurídicas em maior proporção.....	36
Tabela 14 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas físicas em menor proporção.....	36
Tabela 15 - Total de tributos pagos pelo conjunto com acionistas pessoas jurídicas em maior proporção.....	37
Tabela 16 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído ao conjunto com acionistas pessoas jurídicas em maior proporção.....	37
Tabela 17 - Lucro total distribuído ao conjunto com acionistas pessoas jurídicas em maior proporção.....	37

Tabela 18 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas jurídicas com proporção igualitária a pessoas físicas.....	38
Tabela 19 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas físicas com proporção igualitária a pessoas jurídicas.....	38
Tabela 20 - Total de tributos pagos pelo conjunto com acionistas pessoas jurídicas e físicas em proporção igualitária.....	39
Tabela 21 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído a acionistas pessoas jurídicas e físicas em proporção igualitária.....	39
Tabela 22 - Lucro total distribuído a acionistas pessoas jurídicas e físicas em proporção igualitária.....	39
Tabela 23 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas jurídicas em menor proporção.....	40
Tabela 24 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas físicas em maior proporção.....	40
Tabela 25 - Total de tributos pagos pelo conjunto com acionistas físicas em maior proporção..	41
Tabela 26 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído ao conjunto com acionistas pessoas físicas em maior proporção.....	41
Tabela 27 - Lucro total distribuído ao conjunto com acionistas pessoas físicas em maior proporção.....	41

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
1.1. Contextualização e Problemática	11
1.2. Objetivos	13
1.2.1. Objetivo geral	13
1.2.2. Objetivos específicos	13
1.3. Justificativa da pesquisa	13
1.4. Organização da pesquisa	14
2. REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1. Remuneração de sócios e acionistas no Brasil	15
2.1.1. Dividendos	17
2.1.2. Juros sobre capital próprio	17
2.2. Planejamento tributário na distribuição de resultados a sócios e acionistas: Dividendos x Juros sobre capital próprio.	22
3. METODOLOGIA DA PESQUISA	22
3.1. Tipologia da pesquisa	26
3.2. Universo da pesquisa	27
3.3. Coleta e tratamento de dados	27
4. ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS	28
4.1. Distribuição de lucro exclusivamente para acionistas pessoas jurídicas	29
4.2. Distribuição de lucro exclusivamente para acionistas pessoas físicas	32
4.3. Distribuição de lucro para acionistas pessoas jurídicas e pessoas físicas	35
4.3.1. Pessoas jurídicas com maior participação no capital	35
4.3.2. Participação igualitária entre pessoas jurídicas e pessoas físicas	37
4.3.3. Pessoas físicas com maior participação no capital	39
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	42
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	44

1. INTRODUÇÃO

1.1. Contextualização e Problemática

Este trabalho apresenta uma análise comparativa entre as duas principais práticas utilizadas pelas companhias brasileiras no momento da distribuição de lucros a seus sócios e acionistas, bem como as particularidades legais de cada modalidade e seus usos como ferramentas para o planejamento tributário das empresas.

No Brasil, os acionistas têm direito a receber como dividendo obrigatório a parcela dos lucros auferidos no exercício. Tal direito é assegurado pela Lei nº 6.404/76, em seu art. 202, e contribuiu, durante décadas, para que a distribuição de dividendos figurasse como a principal forma de remuneração do capital investido pelos acionistas.

Ao final da década de 80, foi instituída pelo Governo, por meio do Decreto-Lei Nº 2.341/87, a correção monetária das demonstrações financeiras, cuja finalidade era a de determinar o lucro real das sociedades relativos aos próximos exercícios, apurados após o advento desse dispositivo. Conforme disposto no art. 3º do Decreto-Lei:

Art. 3º Os efeitos da modificação do poder de compra da moeda nacional sobre o valor dos elementos do patrimônio e os resultados do período-base serão computados na determinação do lucro real mediante os seguintes procedimentos:

- I - Correção monetária, na ocasião da elaboração do balanço patrimonial:
 - a) das contas do ativo permanente e respectiva depreciação, amortização ou exaustão, e das provisões para atender a perdas prováveis na realização do valor de investimentos;
 - b) das contas representativas do custo dos imóveis em estoque das empresas que se dediquem à compra e venda, loteamento, incorporação e construção de imóveis;
 - c) das contas integrantes do patrimônio líquido;
 - d) de outras contas que venham a ser determinadas pelo Ministro da Fazenda, considerada a natureza dos bens ou valores que representam;
- (BRASIL, 1987 [s.p..])

Teoricamente, a correção monetária implantada tinha a mesma lógica do modelo inglês, no qual só seria considerado lucro, de fato, a variação patrimonial aumentativa que excedesse o efeito da inflação. No entanto, a adaptação brasileira incluía as correções dos ativos juntamente com os elementos do patrimônio líquido, o que gerou maior dificuldade de compreensão.

“Com o advento da Lei nº 9.249/95, o governo federal, em linha com o programa de desindexação da economia brasileira, extinguiu toda e qualquer sistemática de correção monetária de demonstrações contábeis, inclusive para fins societários” (GELBCKE et al., 2018, p. 1224).

Ainda segundo Gelbcke et al. (2018, p. 1224), o governo instituiu a figura dos juros sobre o capital próprio (JCP) para evitar o aumento da carga tributária incidente sobre as empresas, haja vista a possibilidade de utilizá-lo como despesa dedutível para fins de apuração do lucro real.

Portanto, a partir do ano de 1996, as companhias brasileiras possuíam mais uma forma de distribuir lucros a seus acionistas: os juros sobre o capital próprio (JCP).

Ao verificar as mudanças ocorridas nas legislações tributárias e societárias, percebe-se que as companhias brasileiras têm duas boas opções para remunerar seus investidores: dividendos e juros sobre o capital próprio. No entanto, não existe uma fórmula precisa e aplicável para todas as sociedades, devendo ser analisados os aspectos legais e fiscais da distribuição dos lucros, bem como a estrutura societária de cada companhia.

Atualmente, os rendimentos recebidos por meio de dividendos são isentos de imposto de renda, bem como não integram a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, sendo ele pessoa física ou jurídica, conforme disposto no art. 10 da Lei 9.249/1995. À primeira vista, esta opção tende a agradar mais aos acionistas, visto que recebem os rendimentos líquidos, sem cobrança de tributos.

Todavia, a opção de distribuir lucros sob a forma de juros sobre o capital próprio pode representar uma economia tributária para companhia investida. Regra geral, o valor distribuído como JCP será imputado ao valor de dividendo mínimo obrigatório, e será dedutível tanto na base de cálculo do imposto de renda como na base de cálculo da contribuição social (PÊGAS, Paulo Henrique, 2017).

Portanto, expostas as possibilidades e particularidades, o trabalho apresenta o seguinte problema de pesquisa: **Dividendos e juros sobre capital próprio: qual a melhor forma de remunerar sócios e acionistas no Brasil, considerando a estrutura societária e a economia tributária?**

1.2. Objetivos

1.2.1. Objetivo geral

Investigar a melhor forma de remunerar sócios e acionistas no Brasil, considerando a estrutura societária e a economia tributária.

1.2.2. Objetivos específicos

- Apresentar os conceitos básicos relacionados a distribuição do resultado a sócios e acionistas, bem como as variáveis existentes;
- Apresentar as características tributárias dos juros sobre capital próprio e dividendos, bem como a comparabilidade fiscal existente entre as duas formas de remunerar o capital de sócios e acionistas;
- Proceder os cálculos comparativos para distribuição do lucro;
- Analisar, do âmbito tributário, a forma mais econômica de distribuir lucro considerando as várias situações;

1.3. Justificativa da pesquisa

Essa pesquisa se justifica devido à complexidade e onerosidade da carga tributária do Brasil, sendo válido e necessário entender as variáveis que compõem os cálculos dos tributos sobre o lucro e suas hipóteses de incidência. É possível adquirir e gerar benefícios ao compreender as maneiras existentes de distribuição de lucro, perante os tributos, pois essa informação representa uma poderosa ferramenta de planejamento para as empresas. A pesquisa consegue mostrar que a decisão sobre a forma de remunerar os acionistas deve considerar não só a rentabilidade a ser oferecida, mas também fatores como a captação e retenção de recursos destinadas às atividades da empresa.

O presente trabalho torna-se relevante para o meio acadêmico e social à medida que consegue evidenciar as situações em que dividendos e juros sobre capital próprio são mais vantajosos, pois, conhecendo melhor os dispositivos legais inerentes à distribuição de lucros, o

profissional da contabilidade pode auxiliar as sociedades empresárias a utilizá-los de maneira isolada ou conjunta, adequando-os tanto aos interesses internos quanto aos dos investidores.

O estudo aborda uma análise que contribui para uma das áreas de atuação mais presentes na contabilidade, e que é pouco explorada nas universidades: o planejamento tributário. Contribui também para o surgimento de novas pesquisas sobre o tema, pois os resultados obtidos nesse estudo podem ser utilizados como base para estudos de caso em empresas específicas, visto que o assunto está em foco no corrente cenário econômico e há uma escassez de bibliografias atualizadas.

1.4 Organização da pesquisa

Para melhor compreensão e organização, esta pesquisa está dividida em quatro capítulos.

O primeiro capítulo contém a introdução, onde são tratados o tema e o problema do trabalho, o objetivo geral, os objetivos específicos, assim como a justificativa e a organização da pesquisa.

O segundo capítulo aborda o referencial teórico, onde os conceitos são embasados, servindo de alicerce para o entendimento do trabalho.

O terceiro capítulo refere-se à apresentação dos dados do estudo e a discussão dos resultados obtidos. Já o quarto e último capítulo contém à conclusão da pesquisa e as recomendações para estudos futuros.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção serão apresentadas as bases e os conceitos para fundamentação e entendimento sobre as principais formas de remuneração de sócios e acionistas, bem como suas características tributárias. Inicialmente será discutido sobre a distribuição do resultado a sócios e acionistas. Por conseguinte, serão sumarizados conceitos, características tributárias, fundamentações legais, além de perspectivas de estudiosos sobre Juros Sobre Capital próprio e dividendos. Por fim, será exposta a comparabilidade sobre estas duas formas de remunerar o capital investido, consideradas, no Brasil, as principais formas de remunerar o capital de sócios e acionistas.

2.1. Remuneração de sócios e acionistas

A remuneração a sócios e acionista representa o retorno sobre o capital empregado nas empresas, tomando como base o lucro do exercício após todas as deduções, inclusive o custo tributário apurado. (GOUVEIA e AFONSO, 2010).

Gouveia e Afonso (2010, p.74) argumentam que a remuneração sobre o capital investido é entendida como: “o retorno obtido pelos sócios, com relação aos recursos que aportaram na empresa, levando em consideração o tempo de investimento, o custo de oportunidade e o risco do negócio”. Ou seja, o retorno obtido é entendido como um prêmio aos acionistas, por sujeitarem seu capital a riscos em certo período de tempo, considerando a possibilidade de outro investimento que apresente um retorno “garantido”.

Alcantara et al. (2017, p. 305) contextualizam a importância do retorno do capital investido para sócios e acionistas sob uma ótica distinta, não restringindo a figura da rentabilidade apenas a distribuição de recursos a seus acionistas, mas sim, quanto a empresa gera de lucro em relação ao capital empregado por sócios e acionistas, seu percentual de crescimento, participação de mercado, dentre outros indicadores que medem o desempenho da organização. O autor traz a seguinte afirmação sobre essa perspectiva de retorno: “O retorno sobre investimento tem grande importância para qualquer negócio e para o crescimento da empresa, a análise desse retorno mostra se um investimento é rentável ou não, e o quanto ele é benéfico para o negócio”.

Outro ponto bastante discutido sobre o tema é a retenção de lucros pela empresa com objetivo de otimizar a organização e expandir seus negócios por meio do lucro gerado e não

distribuído. Sob esse contexto, Procianoy (1996, p.01) destaca alguns dos benefícios desta estratégia para a entidade:

A retenção dos recursos pelo acionista controlador da empresa representa redução do risco financeiro, menor alavancagem financeira, mais capital próprio ou menor quantidade de recursos de terceiros. Representa também possibilidade de recursos para o crescimento da empresa beneficiando a todos, em especial ao controlador, que terá poder de decisão sobre quantidade maior de recursos.

No tocante a repartição de parte do lucro gerado a sócios e acionistas, Gomes, Takamatsu e Machado (2015) afirmam que a distribuição monetária do resultado é a principal forma que as empresas utilizam para remunerar acionistas, distribuindo todo o lucro, ou parte do resultado gerado no exercício como forma de compensar os aportes realizados por investidores. Todavia, vale destacar que, a decisão deve ser tomada após uma análise minuciosa da situação econômica, financeira e patrimonial da entidade, levando em consideração seus objetivos no longo, médio e curto prazo, bem como suas necessidades.

Além disso, em seus estudos, os autores enfatizam a necessidade de a empresa buscar sempre um equilíbrio entre remunerar o capital aplicado pelos investidores e a retenção de lucros para expansão. Ao fazer tal afirmação, eles expõem a necessidade que a empresa tem de atender aos dois polos da relação, investidor e empresa. Dessa forma, uma boa política de remuneração de sócios e acionistas, não deve ser tida como aquela que se distribui maiores volumes de recurso, mas aquela que busca agregar valor à organização e seus acionistas, podendo ser por meio da distribuição do resultado, ou retenção de recursos financeiros, sempre levando em consideração a situação econômica, patrimonial e financeira da entidade, objetivando assim realizar novos investimentos, aumentar sua participação no mercado, maximizar seu lucro e equilibrar o fluxo de caixa (GOMES, TEKAMATSU e MACHADO; 2105).

Outro aspecto relevante envolvendo a política de remuneração de acionistas, diz respeito ao ambiente que a empresa está inserida e as partes com quem se relaciona. Concernente a estas variáveis, Paiva e Lima (2001), definiram que a política de distribuição de resultado deve ser analisada sob três óticas distintas: restrições legais e contratuais, oportunidades de investimento e financiamento e a consideração dos acionistas e do mercado.

Por sua vez, Carvalho (2003, p. 02), destaca a influência da política de dividendos na geração de valor para empresa, fazendo menção às variáveis existentes e sua relação com a distribuição do resultado: ‘‘Um mundo em que existem impostos, mercados incompletos, custos de transação, impossibilidade de contratos completos e informações assimétricas, a política de dividendos pode influenciar bastante o valor da firma no mercado’’.

Confirmando a afirmação de Carvalho (2003), os estudos de Correia e Amaral (2002) citado por Mota (2007), analisaram o impacto da política de dividendos sobre a valorização dos papéis, e confirmaram que a política de remuneração a sócios e acionistas influencia diretamente no valor da empresa, e por consequência, o valor da firma. É importante mencionar que autor não correlaciona boas empresas com aquelas que apresentam maior payout, pois existem empresas que apesar de não estarem em boas condições financeiras continuam a distribuir seu resultado em um percentual elevado, característica predominante de empresas que apresentam uma má gestão.

Com vistas às preposições e conclusões apresentadas, fica evidenciado que a política de remuneração deve se adequar às variáveis internas e externas, devendo a empresa levá-las em consideração, com a finalidade de definir a melhor forma de remunerar seus acionistas, tendo como fito gerar valor para a organização e para os acionistas.

No que tange as formas de distribuição dos resultados, Gomes, Takamatsu e Machado (2015) definem que as principais são o Juros Sobre Capital Próprio e os dividendos, tendo cada uma, particularidades societárias e tributárias distintas, sendo estas características importantes para otimização do lucro. Desta forma, é fundamental, por parte da empresa, uma análise da melhor alternativa, almejando alcançar o maior resultado possível, gerando valor para seus acionistas.

2.1.1. Dividendos

Os dividendos são entendidos como uma parcela dos lucros destinada a remunerar capital investido pelos acionistas. Carvalho (2003) afirma que o grande marco dos dividendos no Brasil decorre da lei 6.404/76, que determinou o pagamento do dividendo mínimo obrigatório pelas companhias de capital aberto.

Contextualizando a obrigatoriedade da distribuição de um valor mínimo em forma de dividendos, Gelbeck et al. (2018) apontam como um equívoco a correlação existente entre a definição de dividendos mínimo obrigatório e o primeiro conceito legal de dividendos

encontrado no Brasil. O autor afirma que, anteriormente a figura dos dividendos mínimo obrigatório, já existiam as figuras do dividendo mínimo e do dividendo fixo, com previsão legal no Art. 17 da Lei 6.404/76.

A garantia de retorno dos acionistas por meio do dividendo mínimo obrigatório teve como premissa fomentar os investimentos no setor produtivo, uma medida imprescindível para sobrevivência das empresas privadas naquela época. Segundo Gelbeck et al. (2018), o estabelecimento de um valor mínimo de retorno, gerava confiança em novos acionistas, principalmente os que detinham menor poderio econômico, fato que impulsionava o setor produtivo privado de forma exponencial.

Ainda concernente aos dividendos mínimos obrigatório, a Lei 6.404/76, e posteriores alterações, também conhecida como lei das sociedades por ações, define que todas às companhias de capital aberto devem distribuir aos acionistas no mínimo 25% do lucro líquido em forma dividendos, ressalvados os casos em que o estatuto dispuser o contrário. Assim encontra-se disposto na lei:

Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas:

§ 2º Quando o estatuto for omissivo e a assembleia-geral deliberar alterá-lo para introduzir norma sobre a matéria, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado [...] (Brasil, 1976 [s.p.]).

Carvalho (2003) acrescenta ainda que o estabelecimento de um valor mínimo obrigatório, pela Lei das sociedades por ações, teve como objetivo a proteção dos acionistas minoritários das políticas discricionárias dos administradores, uma vez que, a lei determina que a forma de remuneração deve ser descrita no estatuto social, ou em caso de sua omissão, a empresa terá a obrigação de remunerar acionistas em um valor não inferior a 25% do lucro do exercício.

Gomes, Takamatsu e Machado (2015, p.65) fazendo uma junção do que expôs Carvalho e Martins, traz a seguinte afirmação:

Os dividendos já existiam no cenário brasileiro antes mesmo de 1976, porém, criou-se a necessidade da determinação dos dividendos obrigatórios para evitar que os acionistas minoritários continuassem sendo prejudicados com a retenção indiscriminada dos lucros pelas companhias.

Em síntese, o dividendo mínimo obrigatório garante aos acionistas que as companhias com capital aberto e que não tiverem em seu estatuto uma porcentagem fixada sobre o valor a ser pago em forma de dividendos, devem pagar no mínimo 25% do lucro líquido do exercício, ressalvada as exceções expressas em lei. (BRASIL,1976).

Partindo para a definição de dividendos, SANTIN (2014, p.40) afirma que os dividendos é uma forma da empresa remunerar o capital investido na empresa. Assim é definido pelo autor o retorno por meio de dividendos como: “devolver ao investidor a remuneração pelo montante que o mesmo investiu, pois, todos aqueles que investem dinheiro em uma empresa, espera receber um retorno que seja compatível com risco que estão correndo naquele investimento ”. Consoante as palavras do autor, os investidores, empregam seus recursos em empresas com o objetivo de obter um retorno financeiro equivalente aos riscos e ao custo de oportunidade que seus recursos são expostos, esse retorno quando advindo da distribuição do resultado de forma monetária, é denominado dividendos.

O valor do retorno a ser distribuído em forma de dividendos parte do lucro líquido apurado pelas companhias no exercício. Ressalta-se que o lucro pode sofrer alguns ajustes contábil por meio da constituição de reservas, tendo como finalidade a proteção do patrimônio líquido da entidade (CARVALHO, 2003). Nesse contexto, Santin (2014) elenca três possibilidades de dedução do lucro líquido, previstas na lei das sociedades anônimas para que se chegue a base de cálculo dos dividendos. São elas:

- a. Constituição da reserva legal;
- b. Constituição da reserva para contingências;
- c. Constituição da reserva de lucros a realizar.

Outro ponto de destaque sobre os dividendos são suas características tributárias. Os dividendos eram tributados até 1995, quando, por meio da Lei nº 9.249/1995 foi concedida a isenção da tributação dos dividendos distribuídos tanto para as pessoas físicas, quanto para as pessoas jurídicas, fato que o tornou bastante atrativo para sócios e acionistas. (BRASIL, 1995). Ainda sobre o quesito da tributação dos dividendos, Carvalho (2003, p.31) apresenta a seguinte conclusão sobre o que é disciplinado na lei 9.249/1995:

Portanto, atualmente quaisquer remunerações pagas a título de dividendos, como forma de remunerar os acionistas, não serão tributadas, ou seja, os investidores atualmente recebem integralmente os valores distribuídos. Dessa forma, consideraremos essas remunerações isentas, não passíveis de incidência tributária. Um ponto importante a ser considerado aqui é que essa

isenção ocorre tanto para o beneficiário pessoa física quanto pessoa jurídica[...]

Apesar de não haver a figura da tributação sobre dividendos, existe uma forma alternativa de remunerar sócios e acionistas, os Juros Sobre Capital Próprio, podendo ser imputada como dividendos, tendo como particularidade sua sujeição a tributação pelo imposto de renda (Brasil, 1995).

2.1.2 Juros sobre capital próprio

A figura dos Juros sobre capital próprio surgiu em 1995, por meio da lei 9.249/95, tendo como fito considerar o custo de oportunidade do capital de sócios e acionistas. Registrado contabilmente como despesa financeira, possibilitava às empresas a dedução do valor pago a título de Juros sobre capital próprio da base cálculo do Imposto de Renda e da Contribuição social sobre o lucro líquido. Segundo o autor, o benefício fiscal trazido pelo Juros sobre capital próprio é criado com o objetivo de compensar a extinção da correção monetária dos balanços existentes até o ano 1995 (GELBCKE et al. 2018).

Até 1997 a possibilidade de dedução do JSCP era concedida apenas ao IRPJ, contudo, neste ano, por meio de instrumento legislativo, o juro sobre capital próprio também pôde deduzir a base de cálculo para o cálculo da CSLL, fato que o tornou ainda mais atraente para às empresas, tendo em vista a redução da carga tributária incidente sobre o lucro. A possibilidade de dedução do JSCP da base de cálculo do IRPJ encontra-se prevista na Lei 9.249/95, art. 9º:

Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualmente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitado as variações, *pro rata die*, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP (Brasil, 1995 [s.n.]).

Por sua vez, a possibilidade da dedução da Contribuição social sobre o lucro líquido surgiu posteriormente, em 1997, com a edição da IN SRF nº 93/97. Contudo, a consolidação legal veio com a criação da lei 12.973/14, legislação que alterou a lei 9.249/95, estendendo o benefício a CSLL (Brasil, 2014).

O aspecto contábil/tributário mais importante dos valores pagos a título de juros sobre capital próprio é a sua possibilidade de dedução da base de cálculo de IRPJ e da CSLL, porém

é relevante destacar os efeitos tributários sobre os credores desses recebimentos. A legislação vigente determina que os valores pagos em forma de juros sobre capital próprio devem sofrer a retenção na fonte do IR devido (Brasil, 1995). Santos (2007, p. 36) apresenta de forma sucinta e clara os efeitos tributários sobre do JSCP:

Em relação à tributação dos JSCP (Juros Sobre o Capital Próprio), pagos ou creditados às pessoas físicas ou jurídicas, a legislação estabelece que haverá incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 15%. Para as pessoas físicas, o valor do imposto é considerado como tributação exclusiva na fonte. Para as pessoas jurídicas, que têm seus resultados tributados com base no lucro real, o valor dos juros deve ser considerado como receita financeira e o imposto de renda retido na fonte é tratado como antecipação do imposto devido no encerramento do exercício.

Deste modo, os valores recebidos pelos acionistas a título de juros sobre capital próprio serão descontados do valor do IR devido, podendo os credores fazer a compensação futura na declaração de imposto de renda pessoa física, para as pessoas físicas, e, para as pessoas jurídicas, o valor retido é considerado como antecipação e pode ser descontado quando for realizada a apuração do imposto devido.

É interessante salientar que a legislação trouxe essa possibilidade do JSCP ser considerado como despesa financeira para dedução da base de cálculo do IRPJ e da CSLL, porém, preocupou-se também em estabelecer um limite para o cálculo dos juros sobre capital próprio, o atrelando a taxa de juros de longo prazo – TJLP, evitando diminuir drasticamente a arrecadação. (Brasil, 1995).

O cálculo do Juros sobre capital próprio consiste na aplicação da TJLP, taxa de juros de longo prazo, sobre as contas do patrimônio líquido, exceto reservas de reavaliação e ajuste de avaliação patrimonial. A empresa também poderá optar ainda por uma taxa diversa da taxa de juros de longo prazo, porém não deve exceder a variação *pro rata dia* da TJPL (PÊGAS, 2018).

Além do limite de dedutibilidade atrelado a TJLP, os legisladores também impuseram um outro limite baseado na composição patrimonial da entidade. Essa imposição definiu que as empresas só poderão distribuir lucros em forma de juros sobre capital próprio até o limite de 50% do maior valor, entre o lucro líquido referente ao período base e o saldo das contas de reserva de lucros e lucros acumulados (Brasil, 1995).

2.2. Planejamento tributário na distribuição de resultados a sócios e acionistas: Dividendos x Juros sobre capital próprio.

No Brasil os tributos consomem boa parte dos lucros das empresas, temos hoje uma das maiores cargas tributária do mundo. Este cenário adverso obriga às empresas a buscarem soluções tributárias que visem reduzir o ônus fiscal com a finalidade de que a entidade ganhe em termos de competitividade (CREPALDI, 2019).

Segundo Barboza (2017), 33% do faturamento empresarial é destinado ao recolhimento de tributos, sendo questão de sobrevivência uma boa gestão tributária. Nesse sentido, temos a figura do planejamento tributário, tendo como finalidade a obtenção de uma economia tributária por vias legais.

Barboza (2017) afirma ainda que o planejamento tributário não se trata de opção para as companhias, mas sim uma obrigação dos administradores para com a empresa. O autor apresenta como fundamentação legal o Art. 153 da Lei 6.404/76: “ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios (BRASIL, 1976 [s.p]).

Diante do exposto, podemos concluir que o planejamento tributário é uma ferramenta essencial para as empresas, tendo como finalidade buscar por meio de estratégias tributárias a redução dos desembolsos direcionados ao fisco. É nesse sentido que Crepaldi (2019 p.112) define algumas características do planejamento tributário:

“[...]Designação corrente de uma série de procedimentos tradicionalmente conhecidos como formas de economia de imposto. Sua metodologia consiste em obter menor ônus fiscal sobre operações ou produtos, utilizando meios legais. Com efeito, as formas de economia fiscal têm sido enriquecidas por projetos de alta complexidade que envolvem avançada tecnologia fiscal, financeira e societária. Portanto, o planejamento tributário é necessidade básica para todos os contribuintes, tanto pessoas jurídicas como físicas. Como contribuintes[...].

Vistas aos dados apresentado no tocante a carga tributária Brasileira e a necessidade de reduzi-la ao máximo, Crepaldi (2019) ressalta que existem duas vertentes para tal economia tributária. A primeira forma é a legal, também conhecida como elisão fiscal ou planejamento tributário, que consiste na busca da redução da carga tributária por vias legais. A segunda, por

sua vez, utiliza-se de meios não legais ou ilícios para reduzir o ônus tributário, conhecida como sonegação, ou ainda, evasão fiscal.

Dentro de uma organização o planejamento tributário pode estar ligado a diversas operações que envolvam possibilidades de redução da carga tributária. No que se refere a distribuição do resultado, temos como principal discussão a utilização dos juros sobre capital próprio como forma de remunerar sócios e acionistas como alternativas aos dividendos.

Até 1995 a principal forma de distribuir resultados a sócios e acionistas era o dividendo, todavia, no ano seguinte, surge a figura dos juros sobre capital próprio. Os juros sobre capital próprio, tem como principal característica a possibilidade de ser considerado despesa financeira, diminuindo o lucro tributável das empresas e também os valores a serem efetivamente recolhidos, sendo considerado, portanto, uma forma de diminuir o ônus fiscal das empresas.

Convergindo a estratégia existente no JCSP, Amedei (2016, p.05) concluí que a utilização deste, para remunerar sócios e acionistas, constitui uma modalidade de planejamento tributário:

De forma sucinta, o planejamento tributário é entendido como o estudo prévio das alternativas legais visando à redução dos tributos. O JCSP constitui instrumento importante de planejamento tributário, pois visa à redução do Imposto de Renda e Contribuição Sobre o Lucro Líquido, mediante sua distribuição aos acionistas.

Comparando as alternativas (juros sobre capital próprio x dividendos) sob a luz da legislação tributária, temos de um lado os dividendos, que são bastante atrativos para acionistas por serem isentos de IRPJ, e do outro, com características distintas, os juros sobre capital próprio, que por sua vez possibilitam às empresas a dedução dos valores pagos da base de cálculo dos tributos sobre o lucro, o que resulta em uma redução considerável da tributação para às empresas que os utilizam, porém, nesta opção, os acionistas serão onerados a alíquota de 15% de imposto de renda retidos na fonte no momento do pagamento (Brasil, 1995).

Outro aspecto relevante sobre o JCSP é possibilidade de imputá-lo como dividendo, não sendo necessário distribuir novos valores, nos casos em que a empresa for estatutariamente obrigada a distribuir um valor mínimo do seu resultado sob a forma de dividendos. Sobre este aspecto, Futema, Basso e Kayo (2009, p. 45) trazem a seguinte conclusão: “ Os juros sobre o capital próprio podem ser interpretados como sendo dividendos com a vantagem de serem dedutíveis do imposto de renda e contribuição social. ”

Continuando sobre recepção dos juros sobre capital próprio como dividendo, assim dispõe a Lei N° 9.249/95, lei que institui o JCSP: “ O valor dos juros pagos ou creditados por pessoa jurídica, a título de remuneração do capital próprio, poderá ser imputado ao valor dos dividendos de que trata o art. 202 da lei 6.404 [...] (Brasil, 1995 [s.p]) ”.

Vale ressaltar que na opção pelos Juros sobre capital próprio, a retenção sofrida pelos investidores poderá ser compensada em suas respectivas apurações de IRPJ, no caso de pessoa jurídica, porém os valores descontados de pessoa física serão considerados como tributação definitiva (BRASIL,1995).

Diante das características apresentadas, bem como os benefícios relacionados em cada das opções de remunerar sócios e acionistas, faz-se necessário às empresas estudarem a melhor forma de remunerar seus investidores, levando em consideração suas características tributárias e societárias, tendo como objetivo gerar valor para a organização e para o acionista. Nesse sentido, surge a necessidade da realização de um planejamento tributário visando assim diminuir o custo tributário da entidade, com a finalidade de maximizar o do lucro e diminuir os desembolsos tributários.

A respeito do planejamento tributário na distribuição de resultado, existe uma gama de estudos que analisam o impacto tributário destas alternativas de remuneração. Seguindo essa linha acadêmica, Amedei (2016) realizou uma pesquisa onde foi analisada a economia tributária obtida pelo uso do JSCP pelas três empresas de maior representatividade no índice Ibovespa na época (ITAU UNIBANCO HOLDING S.A, BANCO DO BRADESCO S.A. e AMBEV S.A), durante os anos de 2013, 2014 e 2015.

Em seu trabalho, Amedei (2016) concluiu que as empresas observadas faziam uso da estratégia de distribuir o máximo possível em forma de juros sobre capital próprio com objetivo de reduzirem suas cargas tributárias. No estudo foi demonstrado que no decorrer dos três anos de análise, as empresas conseguiram uma economia tributária de aproximadamente R\$ 10,162 bilhões por meio da utilização do JSCP como forma de distribuição de resultado, devido a possibilidade do seu tratamento como despesa financeira, reduzindo base cálculo e valores recolhidos de IRPJ e CSLL.

Gomes, Takamatsu e Machado (2015) também estudaram o tema, buscando identificar como e quais os determinantes que levavam as empresas a distribuírem seus resultados por meio de JCSP ou dividendos. O trabalho teve como amostra 115 empresas listadas na Bovespa. Os autores observaram que a redução da carga tributária desencadeada pela utilização dos juros

sobre capital próprio foi considerada como o principal determinante no momento em que as empresas distribuía seus resultados.

Os autores comparam ainda a tributação macro, ou seja, aquela que considera a empresa e o acionista, e constatou que a redução de 34% do IRPJ (IRPJ normal e IRPJ adicional) e da CSLL na empresa, compensam a tributação do imposto de renda retido na fonte sofrida pelo acionista. Desta forma, a empresa deverá optar sempre pela utilização dos juros sobre capital próprio em detrimento dos dividendos até o limite legal. Na pesquisa também foi identificado que as empresas que distribuía seus resultados preferencialmente por meio de JSCP tinham um maior valor de mercado, o que demonstrou uma avaliação positiva das entidades que distribuem seus resultados por meio de juros sobre capital próprio (GOMES, TEKAMATSU E MACHADO, 2015).

Na mesma linha de pesquisa, porém com uma amostra mais diversificada, Santos (2007) realizou um estudo com 3.000 empresas dos mais diversos perfis e segmentos de mercado, tendo como fito, identificar quais empresas estão pagando juros sobre capital próprio e como vem sendo a evolução da utilização dessa ferramenta de planejamento tributário. Em sua observação, notou que desde 1996, o primeiro ano após a possibilidade dedução dos juros sobre capital próprio da base de cálculo dos tributos sobre o lucro, cada vez mais empresas optam por remunerar sócios e acionistas por meio do JSCP. Além disso, o autor identificou que o número de empresas que distribuem juros sobre capital próprio em detrimento dos dividendos é maior dentre às empresas que têm ações negociadas em bolsa de valores.

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

Segundo Gil (2008, p. 26), a pesquisa científica é “o processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos específicos”.

Neste tópico, são abordados os elementos principais para a elaboração do estudo. A metodologia da pesquisa foi dividida em três partes: classificação do tipo de pesquisa, universo e amostra do estudo e coleta de dados. Assim, os procedimentos da metodologia são tratados e expostos de maneira a garantir a percepção dos resultados obtidos.

3.1. Tipologia da pesquisa

Com relação à classificação, a pesquisa enquadra-se como exploratória. A pesquisa exploratória, tem como objetivo a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores. São desenvolvidas com o objetivo de proporcionar visão geral, do tipo aproximativo, acerca de determinado fato. (GIL, 2008).

Ainda, conforme GIL (2008, p, 28), “as pesquisas descritivas são, juntamente com as exploratórias, as que habitualmente realizam os pesquisadores sociais preocupados com a atuação prática. ”

Acerca do delineamento do estudo, a pesquisa se caracteriza como uma pesquisa bibliográfica, haja vista o seu desenvolvimento a partir de material já elaborado, sendo eles: livros, artigos, leis e decretos. Segundo GIL (2008, p. 50), “parte dos estudos exploratórios podem ser definidos como pesquisas bibliográficas [...] ”

Quanto a abordagem, a pesquisa é classificada como quantitativa uma vez que, conforme Pádua (2012), busca as relações entre as variáveis estudadas por meio de uma verificação, com a finalidade de desenvolver hipóteses que possam ser entendidas como lei geral, possibilitando previsões a partir dos dados encontrados.

3.2. Universo da pesquisa

De acordo com Silva (2005, p. 163), universo da pesquisa “é o conjunto de seres animados ou inanimados que apresentam pelo menos uma característica em comum [...]”. A amostra da pesquisa é caracterizada como uma parcela, selecionada adequadamente do universo (SILVA, 2005), ou nas palavras de Gil (2008, p. 90) definida como um “subconjunto do universo ou da população, por meio do qual se estabelecem as características desse universo ou população”.

Para a elaboração dessa pesquisa, o universo foi composto por uma sociedade empresária fictícia tributada pelo lucro real, com dados referentes ao seu patrimônio líquido elaborado pelos próprios autores. Para a realização dos cálculos dos tributos sobre o lucro, no entanto, foram utilizados os critérios mínimos e obrigatórios estabelecidos por Lei. Sendo assim, os meios utilizados e os resultados obtidos são válidos também quando forem considerados dados reais do patrimônio líquido de outras empresas.

3.3. Coleta e tratamento de dados

Por se tratar de uma de uma pesquisa exploratória, não houve coleta de dados de uma empresa existente. Os valores monetários referentes ao LAIR e ao Patrimônio Líquido da empresa fictícia foram elaborados pelos autores, e as características tributárias dos investidores foram definidas conforme sua legalidade. Os valores utilizados como base para o patrimônio líquido respeitam as normas para destinação de reservas legais. Na sequência, diante dos dados hipotéticos do LAIR e do PL, foram procedidos os cálculos de IRPJ, CSLL, dividendos e JCP conforme as bases de cálculo e alíquotas preestabelecidas em Lei. Para efeitos de análise comparativa entre dividendos e JCP, foram verificadas as despesas com tributos por parte da empresa e dos investidores.

4. ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Por se tratar de um estudo exploratório e aproximativo, os dados a serem analisados foram elaborados pelos próprios autores, mantendo-se, no entanto, fiel às leis, normativas e pronunciamentos atuais que regem o assunto.

Para realizar a análise comparativa entre dividendos e juros sobre capital próprio, como se propõe esta pesquisa, foram adotados alguns critérios e valores para exemplificar as etapas necessárias para os cálculos dos tributos, lucro e dividendos.

De início, considera-se que empresa investida, denominada pagadora, é tributada pelo Lucro Real, assim como a empresa investidora, denominada recebedora, tributada também pelo Lucro Real. Ambas são contribuintes do PIS e COFINS pelo regime não cumulativo, e o regime de apuração utilizado para fins de IRPJ será o anual.

Ao final do exercício, são evidenciadas as contas do patrimônio líquido, bem como o lucro líquido antes do imposto de renda referentes a empresa investida, na demonstração do resultado do exercício.

O patrimônio líquido da empresa investida é de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais), composta apenas pela conta Capital Social. Ao valor do patrimônio líquido, aplica-se a taxa de juros a longo prazo para calcular o valor de juros sobre capital próprio o qual a empresa pode distribuir no exercício.

Tabela 1 - Patrimônio Líquido da empresa ABC S.A.

Capital Social	R\$	15.000.000,00
Total do Patrimônio Líquido	R\$	15.000.000,00

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 2 - Cálculo do Juros Sobre Capital Próprio

Patrimônio Líquido	R\$	15.000.000,00
Taxa TJLP 2019		5,95%
JCP do exercício (PL x TJLP)	R\$	892.500,00

Fonte: Elaborado pelos autores

Para o cálculo do JCP do exercício, foi adotada a TJLP fixada para o segundo semestre de 2019. Ao final do exercício da empresa investida, o valor do LAIR foi de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

Para efeitos de distribuição dos dividendos, será considerado que o Estatuto Social da empresa investida não disponha sobre o assunto, e, portanto, será aplicado o percentual mínimo de 25% do lucro líquido para os dividendos obrigatórios, após a destinação da reserva legal. O excedente do lucro será destinado à reserva estatutária.

A análise dos dados se deu em três cenários distintos, levando em consideração a participação societária que compõe a empresa investida.

No primeiro cenário, a totalidade dos acionistas é composta por outras pessoas jurídicas, tributadas pelo Lucro Real.

No segundo cenário, somente pessoas físicas fazem parte do grupo de acionistas.

No terceiro e último cenário, a cadeia societária é composta por pessoas jurídicas e físicas, em três proporções de distribuição.

4.1. Distribuição de lucro exclusivamente para acionistas pessoas jurídicas

As pessoas jurídicas tributadas pelo lucro real, que recebem os juros sobre capital próprio resultantes das suas atividades de investimentos, devem reconhecer os valores recebidos como receita financeira. Sobre esse valor, a empresa pagadora realiza a retenção de 15% na fonte, referente ao IRPJ.

Além disso, sobre o JCP incidirão CSLL, PIS e COFINS, sob as alíquotas de 9%, 1,65% e 7,6%, respectivamente. Também deve-se calcular o adicional de IRPJ à alíquota de 10%, sobre o valor que exceder R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) ao mês.

Considerando o valor de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) como lucro antes do imposto de renda, temos a seguinte situação caso a empresa opte por não contabilizar valores a título de JCP.

Tabela 3 - Apuração da CSLL e IRPJ sem contabilização de JCP		
Lucro antes da CSLL e IRPJ	R\$	10.000.000,00
(-) CSLL	R\$	900.000,00
(-) IRPJ	R\$	2.476.000,00
Total dos tributos sobre o lucro	R\$	3.376.000,00
Lucro líquido do período	R\$	6.624.000,00
Reserva Legal	R\$	331.200,00
Dividendos a distribuir	R\$	1.573.200,00
Reserva estatutária	R\$	4.719.600,00
Fonte: Elaborado pelos autores		

Conforme os dados, caso a empresa opte por distribuir os lucros a seus acionistas apenas por meio dos dividendos, o valor a distribuir será de R\$ 1.573.200,00, ao passo que será pago o montante de R\$ 3.376.000,00 referente a CSLL e IRPJ.

Devido à isenção do imposto de renda para os dividendos, a pessoa jurídica beneficiária do valor receberá o valor líquido, contabilizando-o como um direito em seu ativo circulante, pelo método da equivalência patrimonial.

Caso a empresa deseje distribuir o lucro a seus acionistas também por meio de JCP, irá contabilizar o valor como despesa financeira, e poderá imputar o montante pago, líquido de imposto de renda, a título de dividendos mínimo obrigatórios. O resultado seria alterado, conforme a tabela a seguir:

Tabela 4 - Apuração da CSLL e IRPJ com contabilização de JCP		
Lucro antes do resultado financeiro	R\$	10.000.000,00
(-) Despesas com JCP	R\$	892.500,00
Lucro antes da CSLL e IRPJ	R\$	9.107.500,00
(-) CSLL	R\$	819.675,00
(-) IRPJ	R\$	2.252.875,00
Total dos tributos sobre o lucro	R\$	3.072.550,00
Lucro líquido do período	R\$	6.034.950,00
Reserva legal	R\$	301.747,50
Dividendos a distribuir	R\$	1.433.300,63
Reserva estatutária	R\$	4.299.901,88
Fonte: Elaborado pelos autores		

Com a contabilização do JCP, a empresa investida diminuiu seu lucro antes da apuração da CSLL e IRPJ, provocando, nesse momento, uma economia tributária. Concomitante a diminuição dos tributos sobre o lucro, os dividendos a distribuir também foram reduzidos.

No entanto, o valor do JCP também irá refletir em tributação na empresa investidora. Ademais, sobre os dividendos a distribuir pela empresa investida serão descontados os juros sobre capital próprio pagos anteriormente, já descontado o IRPJ. Devido a isso, deve ser analisado o conjunto formado por empresa investidora e empresa investida.

Tabela 5 - Distribuição de lucros exclusivamente para acionistas pessoas jurídicas

JCP recebidos	R\$	892.500,00
(-) IRPJ	R\$	199.125,00
(-) CSLL	R\$	80.325,00
(-) PIS	R\$	14.726,25
(-) COFINS	R\$	67.830,00
Total dos tributos sobre JCP	R\$	362.006,25
Valor líquido de JCP recebidos	R\$	530.493,75
(+) Dividendos recebidos	R\$	739.925,63
Lucro total recebido	R\$	1.270.419,38

Fonte: Elaborado pelos autores

Apesar de haver uma redução dos tributos no primeiro momento, na empresa investida, o valor pago a título de JCP refletirá em uma maior tributação para as pessoas jurídicas receptoras, causando um impacto tributário negativo quando considerado o conjunto formado pelas empresas.

Tabela 6 - Total de tributos pagos pelo conjunto exclusivamente com acionistas pessoas jurídicas

Empresa ABC S.A.	R\$	3.072.550,00
Acionistas pessoas jurídicas	R\$	362.006,25
Total de tributos	R\$	3.434.556,25

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 7 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído exclusivamente a acionistas pessoas jurídicas

Sem contabilização de JCP	R\$	3.376.000,00
Com contabilização de JCP	R\$	3.434.556,25
Prejuízo tributário	R\$	58.556,25

Fonte: Elaborado pelos autores

Percebe-se, então, que em um cenário formado exclusivamente por acionistas pessoas jurídicas, a remuneração por meio de JCP não se mostra vantajosa quando considerados os interesses do grupo econômico, visto que não há redução tributária efetiva, e nem aumento nos lucros recebidos pelos acionistas.

Tabela 8 - Lucro total distribuído exclusivamente a acionistas pessoas jurídicas

Sem contabilização de JCP	R\$	1.573.200,00
Com contabilização de JCP	R\$	1.270.419,38
Prejuízo nos lucros recebidos	R\$	302.780,63

Fonte: Elaborado pelos autores

4.2. Distribuição de lucro exclusivamente para acionistas pessoas físicas

Acionistas pessoas físicas, assim como acionistas pessoas jurídicas, não sofrem retenção de impostos ao receberem dividendos de seus investimentos. No entanto, quando há distribuição de lucros por meio de JCP, as pessoas físicas também recebem o valor descontado do imposto de renda retido na fonte, com alíquota de 15%. Nesse caso, a tributação é definitiva e deve ser declarada na DIRPF anual.

Considerando os mesmos dados da empresa no cenário anterior, não há nenhuma diferença nos valores dos tributos pagos pela empresa investida, nem nos valores a receber entre pessoa física e pessoa jurídica quando a empresa distribui lucro por meio de dividendos.

Tabela 3 - Apuração da CSLL e IRPJ sem contabilização de JCP		
Lucro antes da CSLL e IRPJ	R\$	10.000.000,00
(-) CSLL	R\$	900.000,00
(-) IRPJ	R\$	2.476.000,00
Total dos tributos sobre o lucro	R\$	3.376.000,00
Lucro líquido do período	R\$	6.624.000,00
Reserva Legal	R\$	331.200,00
Dividendos a distribuir	R\$	1.573.200,00
Reserva estatutária	R\$	4.719.600,00
Fonte: Elaborado pelos autores		

Porém, quando a empresa possui apenas acionistas pessoas físicas, a distribuição de lucro através de JCP é mais vantajosa do que a utilização dos dividendos, principalmente quando comparada ao cenário onde há somente pessoas jurídicas na cadeia societária.

Para a empresa pagadora, não há alteração nos valores dos tributos a pagar e dos dividendos distribuir quando há acionistas pessoas físicas.

Tabela 4 - Apuração da CSLL e IRPJ com contabilização de JCP		
Lucro antes do resultado financeiro	R\$	10.000.000,00
(-) Despesas com JCP	R\$	892.500,00
Lucro antes da CSLL e IRPJ	R\$	9.107.500,00
(-) CSLL	R\$	819.675,00
(-) IRPJ	R\$	2.252.875,00
Total dos tributos sobre o lucro	R\$	3.072.550,00
Lucro líquido do período	R\$	6.034.950,00
Reserva legal	R\$	301.747,50
Dividendos a distribuir	R\$	1.433.300,63
Reserva estatutária	R\$	4.299.901,88
Fonte: Elaborado pelos autores		

Contudo, o reflexo da tributação para a pessoa física recebedora é completamente diferente da pessoa jurídica. Isso porque os acionistas pessoas físicas sofrem apenas a retenção de 15% de IR nos valores recebidos como JCP, não incidindo CSLL, PIS e COFINS. Com isso, recebem exatamente o mesmo valor de dividendos previsto na demonstração do resultado da empresa pagadora.

Tabela 9 - Distribuição de lucros exclusivamente para acionistas pessoas físicas

JCP recebidos	R\$	892.500,00
(-) IRRF	R\$	133.875,00
Total dos tributos sobre JCP	R\$	133.875,00
Valor líquido do JCP	R\$	758.625,00
(+) Dividendos Recebidos	R\$	674.675,63
Lucro total recebido	R\$	1.433.300,63

Fonte: Elaborado pelos autores

Nesse segundo cenário, percebe-se que há uma efetiva redução nos tributos sobre o lucro quando consideramos o conjunto formado pela empresa pagadora e os acionistas pessoas físicas.

Tabela 10 - Total de tributos pagos pelo conjunto exclusivamente com acionistas pessoas físicas

Empresa ABC S.A.	R\$	3.072.550,00
Acionistas pessoas jurídicas	R\$	133.875,00
Total de tributos	R\$	3.206.425,00

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 11 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído exclusivamente a acionistas pessoas físicas

Sem contabilização de JCP	R\$	3.376.000,00
Com contabilização de JCP	R\$	3.206.425,00
Economia tributário	R\$	169.575,00

Fonte: Elaborado pelos autores

Portanto, nesse segundo cenário, a remuneração por meio de JCP mostra-se vantajosa, pois, mesmo que o valor a ser distribuído aos acionistas seja menor do que seria se feito por meio de dividendos, a redução tributária do conjunto supera a redução dos valores distribuídos.

Tabela 12 - Lucro total distribuído exclusivamente a acionistas pessoas físicas

Sem contabilização de JCP	R\$	1.573.200,00
Com contabilização de JCP	R\$	1.433.300,63
Prejuízo nos lucros recebidos	R\$	139.899,38

Nesse caso, a contabilização do JCP como despesa financeira, diminuindo o lucro tributável, causa uma redução maior na carga tributária do que no pagamento de dividendos às pessoas físicas. Analisando os interesses em conjunto, pode ser mais viável para os acionistas receberem JCP a dividendos, visto que o valor economizado com tributos representa um retorno para a empresa, o qual pode ser utilizado em exercícios futuros para alavancar as atividades operacionais.

4.3. Distribuição de lucro para acionistas pessoas jurídicas e pessoas físicas

Quando a cadeia societária da empresa é composta tanto por pessoas jurídicas quanto pessoas físicas – cenário mais corriqueiro – a análise das formas de remuneração deve levar em conta a proporção em que os acionistas estão divididos.

Podem existir três situações dentro deste cenário: maior participação de pessoas jurídicas, maior participação de pessoas físicas ou participação igualitária. Para os três casos, o fator que vai implicar em aumento ou redução de carga tributária quando utilizado JCP, é a proporção de pessoas físicas presentes como investidores.

4.3.1. Pessoas jurídicas com maior participação no capital

Analisando a primeira situação desse cenário, onde a maioria dos investidores são pessoas jurídicas, vemos que os resultados conseguem ser melhores do que o cenário totalmente ocupado por pessoas jurídicas, mas não conseguem superar as vantagens de quando há somente pessoas físicas.

Nesse caso, a empresa pagadora deve analisar o perfil e o interesse dos investidores com o objetivo de definir estratégias e prioridades.

Tabela 13 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas jurídicas em maior proporção

JCP Recebidos (51%)	R\$	455.175,00
(-) IRPJ	R\$	89.793,75
(-) CSLL	R\$	40.965,75
(-) PIS	R\$	7.510,39
(-) COFINS	R\$	34.593,30
Total dos tributos sobre JCP	R\$	172.863,19
Valor líquido sobre JCP	R\$	282.311,81
(+) Dividendos recebidos (51%)	R\$	365.602,07
Lucro total recebido	R\$	647.913,88

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 14 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas físicas em menor proporção

JCP recebidos (49%)	R\$	437.325,00
(-) IRRF	R\$	65.598,75
Total dos tributos sobre JCP	R\$	65.598,75
Valor líquido do JCP	R\$	371.726,25
(+) Dividendos Recebidos (49%)	R\$	330.591,06
Lucro total recebido	R\$	702.317,31

Fonte: Elaborado pelos autores

A presença de investidores pessoas físicas, desta vez com participação societária inferior, é o bastante para provocar um resultado positivo na economia tributária, visto que 49% do montante pago como JCP sofre incidência apenas do IR a 15%, não sofrendo tributação da CSLL, PIS e COFINS.

Tabela 15 - Total de tributos pagos pelo conjunto com acionistas pessoas jurídicas em maior proporção

Empresa ABC S.A.	R\$	3.072.550,00
Acionistas pessoas jurídicas	R\$	172.863,19
Acionistas pessoas físicas	R\$	65.598,75
Total de tributos	R\$	3.311.011,94

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 16 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído ao conjunto com acionistas pessoas jurídicas em maior proporção

Sem contabilização de JCP	R\$	3.376.000,00
Com contabilização de JCP	R\$	3.311.011,94
Economia tributário	R\$	64.988,06

Fonte: Elaborado pelos autores

Contudo, devido a composição majoritária de acionistas pessoas jurídicas, a economia tributária obtida não é o suficiente para superar o valor que deixou de ser distribuído como dividendos. Em um cenário misto, onde existam pessoas físicas e jurídicas, a maior participação desse último grupo representa a hipótese menos vantajosa para a distribuição de JCP.

Tabela 17 - Lucro total distribuído ao conjunto com acionistas pessoas jurídicas em maior proporção

Sem contabilização de JCP	R\$	1.573.200,00
Com contabilização de JCP	R\$	1.350.231,19
Prejuízo nos lucros recebidos	R\$	222.968,81

4.3.2. Participação igualitária entre pessoas jurídicas e pessoas físicas

Considerando que a participação no capital social da empresa esteja igualmente distribuída entre pessoas jurídicas e pessoas físicas, os resultados alcançados com a distribuição

de JCP são melhores do que o previsto no cenário anterior, onde os acionistas pessoas jurídicas detinham maior participação societária.

Tabela 18 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas jurídicas com proporção igualitária a pessoas físicas

JCP Recebidos (50%)	R\$	446.250,00
(-) IRPJ	R\$	87.562,50
(-) CSLL	R\$	40.162,50
(-) PIS	R\$	7.363,13
(-) COFINS	R\$	33.915,00
Total dos tributos sobre JCP	R\$	169.003,13
Valor líquido sobre JCP	R\$	277.246,88
(+) Dividendos recebidos (50%)	R\$	357.962,81
Lucro total recebido	R\$	635.209,69

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 19 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas físicas com proporção igualitária a pessoas jurídicas

JCP recebidos (50%)	R\$	446.250,00
(-) IRRF	R\$	66.937,50
Total dos tributos sobre JCP	R\$	66.937,50
Valor líquido do JCP	R\$	379.312,50
(+) Dividendos Recebidos (50%)	R\$	337.337,81
Lucro total recebido	R\$	716.650,31

Fonte: Elaborado pelos autores

Apesar de ter uma relativa vantagem com a distribuição de JCP, esse cenário não representa uma vantagem absoluta para nenhum dos dois grupos. Se por um lado os JCP sempre serão desvantajosos para os acionistas pessoas jurídicas, por outro, os acionistas pessoas físicas não terão plenos benefícios tributários pelo fato de dividirem os interesses com pessoas jurídicas.

Tabela 20 - Total de tributos pagos pelo conjunto com acionistas pessoas jurídicas e físicas em proporção igualitária

Empresa ABC S.A.	R\$	3.072.550,00
Acionistas pessoas jurídicas	R\$	169.003,13
Acionistas pessoas físicas	R\$	66.937,50
Total de tributos	R\$	3.308.490,63

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 21 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído a acionistas pessoas jurídicas e físicas em proporção igualitária

Sem contabilização de JCP	R\$	3.376.000,00
Com contabilização de JCP	R\$	3.308.490,63
Economia tributária	R\$	67.509,38

Fonte: Elaborado pelos autores

Nota-se que, embora haja maior economia no pagamento de tributos comparado ao cenário dominado por pessoas jurídicas, a distribuição de lucro por meio de dividendos ainda se mostra mais vantajosa para ambas as partes. Assim como nos cenários anteriores que contém acionistas pessoas jurídicas, a redução da carga tributária não compensa o valor recebido a menor como dividendos.

Tabela 22 - Lucro total distribuído a acionistas pessoas jurídicas e físicas em proporção igualitária

Sem contabilização de JCP	R\$	1.573.200,00
Com contabilização de JCP	R\$	1.351.860,00
Prejuízo nos lucros recebidos	R\$	221.340,00

Fonte: Elaborado pelos autores

4.3.3. Pessoas físicas com maior participação no capital

Na ocorrência de participação societária mista, o terceiro cenário possível se dá com a maioria de acionistas pessoas físicas. A seguinte situação se configura como a mais propícia para a distribuição de JCP, haja vista que os maiores beneficiários – as pessoas físicas – compõem a maioria do quadro de investidores, tendo, portanto, maior capacidade de influenciar positivamente nos resultados do conjunto investidor-investida.

À medida em que o percentual de investidores pessoas físicas aumenta, aproximando-se da condição ideal de 100%, os resultados tendem a se tornar efetivamente positivos. Isso devido ao fato de que o aumento da presença de pessoas físicas é inversamente proporcional ao montante pago de tributos sobre JCP por parte de pessoas jurídicas. Nesse caso, a economia tributária pode superar a redução dos valores distribuídos como dividendos.

Tabela 23 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas jurídicas em menor proporção

JCP Recebidos (49%)	R\$	437.325,00
(-) IRPJ	R\$	85.331,25
(-) CSLL	R\$	39.359,25
(-) PIS	R\$	7.215,86
(-) COFINS	R\$	33.236,70
Total dos tributos sobre JCP	R\$	165.143,06
Valor líquido sobre JCP	R\$	272.181,94
(+) Dividendos recebidos (49%)	R\$	350.323,56
Lucro total recebido	R\$	622.505,49

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 24 - Distribuição de lucros para acionistas pessoas físicas em maior proporção

JCP recebidos (51%)	R\$	455.175,00
(-) IRRF	R\$	68.276,25
Total dos tributos sobre JCP	R\$	68.276,25
Valor líquido do JCP	R\$	386.898,75
(+) Dividendos Recebidos (51%)	R\$	344.084,57
Lucro total recebido	R\$	730.983,32

Fonte: Elaborado pelos autores

No cenário com participação mista e predominante de acionistas pessoas físicas, mesmo obtendo melhores resultados frente as demais situações de divisão, a opção de remunerar sócios e acionistas por meio de dividendos ainda pode apresentar maiores vantagens absolutas. Considerando a carga tributária incidente no montante recebido de JCP pelas pessoas jurídicas, o reflexo da contabilização como despesa financeira na empresa investida não suporta as deduções sofridas pela empresa investidora.

Tabela 25 - Total de tributos pagos pelo conjunto com acionistas físicas em maior proporção

Empresa ABC S.A.	R\$	3.072.550,00
Acionistas pessoas jurídicas	R\$	165.143,06
Acionistas pessoas físicas	R\$	68.276,25
Total de tributos	R\$	3.305.969,31

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 26 - Impacto tributário sobre o lucro distribuído ao conjunto com acionistas pessoas físicas em maior proporção

Sem contabilização de JCP	R\$	3.376.000,00
Com contabilização de JCP	R\$	3.305.969,31
Economia tributária	R\$	70.030,69

Fonte: Elaborado pelos autores

Constata-se que a economia tributária sobre o lucro nessa situação é maior do que em todas as outras com participação mista. Porém, a remuneração por meio de dividendos resulta em montantes maiores destinados a acionistas, capazes de suprir uma maior quantia paga em tributos pela não contabilização de JCP.

Tabela 27 - Lucro total distribuído ao conjunto com acionistas pessoas físicas em maior proporção

	R\$
Sem contabilização de JCP	1.573.200,00
	R\$
Com contabilização de JCP	1.433.300,63
	R\$
Prejuízo nos lucros recebidos	139.899,38

Fonte: Elaborado pelos autores

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento do presente trabalho possibilitou uma análise de como os dividendos e os juros sobre capital próprio podem ser utilizados para distribuição de lucro, considerando os interesses da empresa e dos acionistas. Além disso, permitiu uma análise sobre os reflexos tributários de ambos os elementos quando utilizados em cenários distintos, tendo em vista a natureza dos investidores.

Para evidenciar as situações que ocorrem nos três cenários distintos, foram calculados os valores permitidos para distribuição de JCP, os tributos incidentes, o lucro e os dividendos a distribuir, tendo como pressuposto os dados fictícios elaborados e utilizados como LAIR e patrimônio líquido.

Dados os resultados obtidos por meio de análise comparativa, verificou-se que a distribuição de lucros por meio de JCP, em detrimento dos habituais dividendos, mostra-se relativamente vantajosa à medida que a participação societária é composta majoritariamente por acionistas pessoas físicas, alcançando vantagem absoluta quando o quadro de acionistas é formado exclusivamente por pessoas físicas.

A presença de acionistas pessoas jurídicas faz com que a opção mais viável para distribuição de lucro seja por meio de dividendos, visto que a contrapartida tributária que incide sobre os JCP tem maior impacto do que a redução no lucro tributável da empresa investida, ocasionada pela contabilização de JCP como despesa financeira.

Nos casos em que os acionistas sejam de ambas as naturezas – física e jurídica –, recomenda-se que a empresa investida avalie os interesses econômicos junto aos investidores, a fim de verificar se é mais oportuno reduzir o pagamento de tributos sobre o lucro ou distribuir um montante maior e líquido de impostos aos acionistas.

Dada a importância e complexidade do tema, torna-se necessário o acompanhamento e planejamento tributário por parte de empresas e acionistas controladores, objetivando a maximização dos resultados em cenários reais, onde existam pessoas físicas e também pessoas jurídicas com diferentes percentuais de participação e características tributárias.

Desse modo, fica nítido que a remuneração de sócios e acionistas não segue uma linha absoluta e unânime para todos os tipos de entidades e acionistas, a julgar pelas particularidades

fiscais que envolvem a distribuição de lucros e o interesse em distribuir ou reter o capital dentro da empresa, sendo esse último fator uma variável bastante específica de cada empresa.

6. REFERÊNCIAS

ALCANTARA, Alexandre Bonfim de. et al. **Pró-Labore, JSCP e distribuição de lucros: Um estudo dos aspectos contábeis e tributários sobre o retorno do capital investido em empresas**. FAE Centro Universitário. Curitiba. 2017.

AMEDEI, Bruno Albo. **Juros sobre capital próprio: Instrumento de economia tributária nas empresas com maior representatividade do índice IBOVESPA**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências econômicas). Faculdade de Ciências Econômicas da UFGRS, Porto Alegre, 2016.

BARBOZA, Jovi. **Contabilidade e planejamento tributário**. 9ª Ed. Maringá. Editora Projus Ltda.

BISOLO, Tanise; BAGGIO, Daniel Knebel. Planejamento Tributário: Estudo do regime tributário menos oneroso para indústria. **RAIMED – Revista de Administração IMED**, Passo Fundo, 2(3), P. 195-206, 2012.

BRASIL. Decreto Lei nº 2.341, de 29 de junho de 1987. Dispõe sobre a correção monetária das demonstrações financeiras, para efeitos de determinar o lucro real, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 30, jun. 1987. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2341.htm>. Acesso em: 08 ago. 2019.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17, dez. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 18 ago. 2019.

BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 27, dez. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 22 ago. 2019.

BRASIL. Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014. Altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins; revoga o Regime Tributário de Transição - RTT, instituído pela Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009; dispõe sobre a tributação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, com relação ao acréscimo patrimonial decorrente de participação em lucros auferidos no exterior por controladas e coligadas. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 13, mai. 2014. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2014/Lei/L12973.htm>. Acesso em 15 out. 2019.

CARVALHO, E. R. A. **Política de Dividendos e Juros Sobre Capital Próprio: Um modelo com informação assimétrica**. Dissertação (Mestrado em Economia). Fundação Getúlio Vargas – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo, 2003.

CREPALDI, Silvio. **Planejamento tributário: teoria e prática**. 3ª Ed. São Paulo: Saraiva Educação. 2019.

FUTEMA, Mariano Seikitsi; CRUZ BASSO, Leonardo Fernando; KAYO, Eduardo Kazuo. Estrutura de capital, dividendos e juros sobre o capital próprio: testes no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo. vol. 20, núm. 49, janeiro-abril, 2009, 1518-6776. p. 44-62.

GELBCKE, Ernesto Rubens. Et al. **Manual de contabilidade societária**. 3º ed. São Paulo: Editora Atlas, 2018. GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6ª Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2008.

GOMES, Paulo Henrique da Cunha Pinheiro Neves; TAKAMATSU, Renata Turola; MACHADO, Esmael Almeida. Determinantes da Política da Remuneração do Capital Próprio: Dividendos *versus* Juros Sobre Capital Próprio. **REUNIR: Revista de administração, contabilidade e sustentabilidade**, Campina Grande, 2015. Vol. 5, n. 2, ISSN 2237-3637. p.62-85.

GOUVEIA, Fernando Henrique Câmara; AFONSO, Luiz Eduardo. Uma análise das formas de remuneração de sócios por meio do planejamento tributário. **Revista de administração MACKENZIE**, São Paulo. Vol. 14, março-abril, 2013. ISSN 1518-6776. p. 69-67.

MOTA, Daniel Camaroto. **Dividendos, juros sobre capital próprio e recompra de ações: Um estudo empírico sobre a política de distribuição no Brasil**. Dissertação (Mestrado em administração de empresas). Fundação Getúlio Vargas – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo. 2007.

PÁDUA, E. M. M. **Metodologia da Pesquisa Abordagem Teórico-Prática**. Paripus Editora. 2012.

PAIVA, J. W. M; LIMA, A. V. A influência da tributação e dos juros sobre o capital próprio na política de dividendos das companhias brasileiras. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 1, 2010. **Anais eletrônicos**. SBFIN, 2001. Disponível em: <http://www.sbfin.org.br>. Acesso em: 09 de outubro de 2019.

PÊGAS, Paulo Henrique. **Manual de contabilidade tributária**, 9ª Ed. São Paulo: Editoria Atlas, 2017.

PROCIANOY, Jairo Laser. Dividendos e tributação: O que aconteceu após 1988 – 1989. **Revista de administração**, São Paulo, 1996. abril-junho. Vol. 31. p. 7-18.

SANTIN, Andréia Sgarbossa. **Planejamento Tributário: distribuição de dividendos x remuneração do capital próprio**. 2014. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade de Passo Fundo, Casca, 2014.

SANTOS, A. Quem está pagando juros sobre capital próprio no Brasil? **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, p. 33-44, junho. 2017.

SILVA, Edna Lúcia da. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação – 4. Ed.** – Florianópolis: UFSC, 2005.