



Editora Conhecimento Livre

## CERTIFICADO DE PUBLICAÇÃO

Data: **20/06/2022**

Certificado N<sup>o</sup>: **220606140**

A Editora Conhecimento Livre, registrada no CNPJ 31.482.511/0001-10, com o prefixo ISBN 65-86-072 e DOI 10.37423, declara para os devidos fins, que o trabalho intitulado abaixo foi submetido e publicado pela Editora como Capítulo 25 do livro "CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS: A SOCIEDADE EM SUA INTEGRALIDADE – VOLUME VIII".

Título: **"DIVIDENDOS E JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO: (B)ÔNUS TRIBUTÁRIO?"**

Autor(es):

**Dionatan Jesus Brito**

**Sérgio Murilo Petri**

**ISBN: 978-65-5367-148-5**

**DOI do livro: 10.37423/2022.edcl519**

**DOI do Capítulo: 10.37423/220606140**

Da página 441 até a página 462.

Atenciosamente,

**Frederico C. Barbosa**



R. 20, 108 - Setor Aeroporto - Piracanjuba - GO - 75640-000

Tel. (64) 9294-7684 contato@conhecimentolivre.org | www.conhecimentolivre.org

# Capítulo 25



10.37423/220606140

## DIVIDENDOS E JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO: (B)ÔNUS TRIBUTÁRIO?

*Dionatan Jesus Brito*

*Universidade Federal de Santa Catarina*

*Sérgio Murilo Petri*

*Universidade Federal de Santa Catarina*



**Resumo:** O objetivo do aludido trabalho é dissertar sobre os dividendos e juros sobre capital próprio (JSCP). Os pagamentos aos acionistas referem-se ao capital que investiram na empresa, no Brasil são normalmente pagos em uma forma específica do mercado brasileiro, ou seja, juros sobre capital próprio. O JSCP foi criado pela Lei nº 9.249/95 e pode ser interpretado como um método de compensação de capital próprio, dedutível da contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL) e do imposto de renda (IR) de empresas de capital aberto. A metodologia utilizada foi a pesquisa sistemática, com busca em bancos de dados sobre o assunto abordado, através da pesquisa de descritores. Através de dados levantados em empresas listada na BM&FBOvespa no setor utilidade pública, subsetor energia elétrica, entre os anos de 2017 a 2021, foi feito o levantamento de quantas empresas distribuíram dividendos e juros sobre capital próprio, ou ambos. O resultado demonstrou que a maior parte das empresas pesquisadas têm utilizado a alternativa do pagamento ou crédito aos seus sócios e acionistas na forma de dividendos. Uma explicação plausível para este comportamento seria de que os investidores seriam avessos ao JSCP, pois parte do seu provento é retido na fonte a título de Imposto de Renda e tal retenção é destacada no informe de rendimento do investidor.

**Palavras-chave:** Dividendos. Juros. Capital próprio.

**Linha Temática:** Contabilidade Tributária.

## 1 INTRODUÇÃO

No Brasil as empresas possuem três formas legais de distribuir seus resultados para os acionistas: a recompra de ações, a distribuição de dividendos e o JCP. Ambos os instrumentos podem ser utilizados ao mesmo tempo, mas seu tratamento tributário dependerá das características particulares de cada caso (OLIVEIRA, et al, 2019).

Embora os dividendos apareçam na maioria das jurisdições, os juros sobre o capital próprio são exclusivos do sistema brasileiro, e a legislação tributária brasileira, por razões de política fiscal (basicamente para incentivar a capitalização de empresas brasileiras), permite que os juros sobre o capital próprio sejam tratados, como despesa dedutível. Além de tratar esses pagamentos como uma despesa dedutível, a legislação tributária brasileira também exige que eles sejam tributados na fonte em 15%, mesmo quando o destinatário não for residente (em oposição à ausência de imposto retido na fonte sobre dividendos pagos a não residentes, segundo a legislação nacional brasileira).

O documento societário que cria o direito de receber o juro e o dividendo sobre o capital próprio é a ata da assembleia geral ou reunião do conselho que deliberar a distribuição dos lucros da empresa entre os acionistas, na forma de dividendos ou juros.

Nesse contexto, por exemplo, a Comissão de Valores Mobiliários do Brasil adotou decisão determinando que as empresas sob sua autoridade (por exemplo, companhias abertas) devem dar o mesmo tratamento aos juros sobre o capital próprio e aos dividendos. Caso contrário, as demonstrações financeiras seriam distorcidas, pois empresas com rentabilidade semelhante teriam lucros completamente diferentes.

A Comissão também determinou que as mesmas restrições aos dividendos também deveriam ser aplicadas aos pagamentos dos juros sobre o capital próprio. Em um caso, por exemplo, uma empresa brasileira obteve lucros em um determinado ano e pagou os juros sobre o capital próprio aos seus acionistas antes de compensar as perdas passadas. É importante ressaltar que a lei permite que os juros sejam pagos se o pagamento estiver dentro de (i) 50% do lucro líquido do exercício – condição atendida pela empresa ou (ii) 50% dos lucros acumulados mais reservas de lucros (GALVÃO, SANTOS, ARAÚJO, 2018).

Neste sentido, o objetivo do aludido trabalho é dissertar sobre os dividendos e juros sobre capital próprio.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção apresentar-se-á as destinações dos resultados das companhias por meio dos dividendos e lucro sobre juros pagos, por fim abordar-se-á os trabalhos similares.

### 2.1 DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL

A distribuição de dividendos no Brasil é regida pela Lei nº 6.404/76 da Lei das Sociedades por Ações. De acordo com as leis acima mencionadas, os acionistas têm direito a dividendos obrigatórios, parte do qual está previsto na constituição da instituição. Quanto à distribuição de dividendos, a companhia deverá estipular em seu contrato social um dividendo mínimo a ser distribuído aos seus acionistas, que não poderá ser inferior a 25% do lucro ajustado, conforme previsto no art. Artigo 202 da Lei nº 6.404/76 (APPY, 2017).

Procianoy (2016) ressalta a importância desse pagamento mínimo de dividendos, como forma de autofinanciamento, ao demonstrar que as empresas brasileiras tendem a reter a maior parcela possível dos lucros. Sobre esse tema, é importante destacar o entendimento de Fleuret (2013), que explicou que o autofinanciamento pode ser pensado como um motor que potencializa o desenvolvimento e o crescimento das cooperativas, com impacto direto em seus cooperados.

Segundo Kalecki (2013), o autofinanciamento corresponde às fontes de recursos desenvolvidas dentro de uma instituição e integradas através de meios liberados pelas próprias atividades da empresa, com o objetivo de aumentar a capacidade produtiva por meio dos recursos próprios disponíveis na organização para seus futuros fundos de investimentos. Ou seja, são todos os recursos gerados pela empresa, mas não distribuídos aos acionistas, podendo também ser na forma de dividendos. Se a sociedade não estipular expressamente no contrato de sociedade uma percentagem mínima dos lucros a distribuir aos sócios, ou seja, a percentagem mínima de dividendos a distribuir aos sócios dos lucros quando se decida incluir cláusula estipulada no contrato de sociedade quando o contrato social não o prever (ASSAF NETO, 2014). O dividendo mínimo passa a ser de 50%, conforme previsto na Lei 6.404/76 e suas alterações. A Assembleia Geral de Acionistas também pode modificar o percentual mínimo obrigatório para menos de 50% dos lucros, sendo o seguinte o limite obrigatório de menos de 25% dos lucros mínimos. Ainda pertinente à referida lei, Rocha (2021) explica que a distribuição obrigatória de 25% do lucro por meio de dividendos deve ser ajustada por meio da composição das reservas estatutárias, parte da qual é destinada às reservas para contingências.

Além disso, os artigos 193 a 197 da Lei das Sociedades estabelecem expressamente que os lucros não utilizados para formação de reservas serão distribuídos como dividendos. Pela legislação, uma empresa que opte por prever um dividendo mínimo obrigatório em seu estatuto certamente oferecerá maior proteção aos seus acionistas. Isso porque a legislação brasileira protege os pequenos acionistas para esse fim e, para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), quanto mais proteções são concedidas aos pequenos acionistas, mais dispostos eles estão a investir (CARVALHO, 2013).

### 2.2 DIVIDENDOS E JUROS POR CAPITAL PRÓPRIO (JCP)

Para a maioria dos acionistas, talvez não haja dúvidas de que os dividendos são, grosso modo, o valor pago por uma empresa aos seus acionistas, como regra geral, tal pagamento é proporcional: (a) ao número de ações detidas por cada acionista; e (b) a distribuição de lucros de acordo com os resultados financeiros (OLIVEIRA, et al, 2019).

Os JCPs, por sua vez, são de fato uma espécie de compensação sobre o capital empregado pelos acionistas da empresa, independentemente de eventual distribuição de dividendos, que pode ocorrer mediante a realização de lucros de acordo com os resultados financeiros, de forma que, ser confundido, na maioria das vezes, como sendo o próprio dividendo (OLIVEIRA, et al, 2019).

No passado, era possível rerepresentar os balanços patrimoniais de acordo com a inflação, o que permitia que as pessoas jurídicas considerassem, em suas demonstrações financeiras, os efeitos inflacionários quando a empresa utilizava capital de terceiros investidores, gerando uma inflação exagerada (receita tributável) e quando a empresa utilizou capital próprio, gerando inflação subavaliada (receita diferida) (CRUZ, et al, 2019).

Tal mecanismo foi revogado pela Lei nº 9.245/95, e com isso, as empresas só podem deduzir os efeitos inflacionários sobre o capital próprio como despesa financeira, calculada de acordo com a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP). Significa que o capital social, quando utilizado em operações lucrativas, deverá ser atualizado pela TJLP, e a empresa não precisará de capital de terceiros investidores para se financiar.

O JCP é estabelecido pela Lei nº 9.245/95, conforme segue: “Art. 9º. A pessoa jurídica poderá deduzir, para fins de apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados a cada proprietário, quotista ou acionista, a título de juros sobre o capital próprio, limitados à variação, pro rata temporis, do Longo Taxa de Juros a Prazo” (BRASIL, 1995, p. 8).

Os juristas mais confiáveis não concordam com a natureza dos JCP: (i) alguns acreditam que os JCP são uma despesa financeira e operacional; e (ii) outros acreditam que os JCP são meios de distribuição de lucros disfarçados de dividendos distribuídos ou lucros capitalizados (RIBEIRO, et al, 2020).

Do ponto de vista do mercado, diferentemente dos dividendos, a remuneração por meio de JCP não é obrigatória, razão pela qual algumas empresas optam por não efetuar tais pagamentos. No entanto, por diversos motivos, não há dúvida de que as empresas não podem se financiar utilizando apenas capital de terceiros investidores, considerando, por exemplo: (a) que quanto mais capital de terceiros investidores, maiores são os riscos envolvidos na o negócio; e (b) que, às vezes, a empresa não consegue encontrar fontes satisfatórias de capital de terceiros investidores (BRASIL, 1995).

Portanto, os JCPs são comumente utilizados como meio de remuneração aos acionistas, quando estes decidem não resgatar, em determinado prazo, o investimento realizado na empresa, para que tais acionistas possam receber um retorno razoável no futuro como pagamento de juros sobre capital próprio (RIBEIRO, et al, 2020).

Outra vantagem do JCP é que os valores pagos a título de JCP podem ser deduzidos dos pagamentos devidos pela empresa a título de dividendos obrigatórios (Art. são contabilizados como despesa e, portanto, reduzem a base de cálculo dos tributos aplicáveis. Esta é outra razão pela qual muitas empresas, em algumas situações, preferem distribuir JCP ao invés de dividendos (LUCCI, 2021).

Dessa forma, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), por meio da Instrução CVM nº 683, que revogou a Resolução nº 207, determinou que:

“Os juros pagos ou creditados a título de remuneração sobre o patrimônio líquido somente poderão ser imputados ao dividendo obrigatório (Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, artigo 9º, parágrafo sétimo), previsto no artigo 202 da Lei nº 6.404, de dezembro 15, 1976, com base no valor líquido apurado no imposto de renda retido na fonte” (BRASIL, 1995, p. 24).

De acordo com a legislação societária brasileira, não há limite para o valor de JCP a ser pago ao acionista. A única limitação existente é tributária, no que diz respeito à dedução da despesa com tal remuneração (IRPJ – e contribuição previdenciária sobre o lucro líquido – CSLL). Na prática, as corporações costumam usar JCP como meio de remuneração de seus acionistas. No entanto, os JCP não são tão frequentemente utilizados por sociedades de responsabilidade limitada, embora não sejam proibidos por lei.

Além disso, no que diz respeito à legislação tributária, há uma diferença significativa entre JCP e dividendos, uma vez que (i) os acionistas que recebem dividendos estão isentos de imposto de renda, uma vez que os dividendos são provenientes do lucro líquido, e o imposto de renda da empresa já incidiu sobre o referido valor; e (b) os JCP estão sujeitos ao imposto de renda retido na fonte, conforme mencionado anteriormente (DORNELAS, 2021).

Portanto, optar pelo JCP representa uma medida relevante para as empresas que pretendem remunerar seus acionistas com um benefício fiscal semelhante ao que obtêm ao se financiarem por meio de capital de terceiros investidores. Além disso, ao comparar o imposto cobrado e a disponibilidade de recursos aos acionistas, é possível identificar que utilizar JCP para remunerar os acionistas pode ser mais lucrativo do que distribuir dividendos.

### 2.2.1 MECANISMO JCP

Em Art. do Decreto nº 3.000/99, a Seção 668 prevê que os juros calculados sobre uma conta de capital próprio estão sujeitos a uma retenção na fonte de 15% na data do pagamento ou crédito. A esse respeito, vale destacar que, de acordo com a Lei nº 9.249/95 em seu art, a retenção na fonte sobre o patrimônio não incide sobre a parte correspondente à pessoa jurídica de imunidade. 9º, § 9º, revogado pela Lei nº 9.430/96, que dispõe sobre a legislação tributária federal (FANTINATO, 2015).

Deste modo, em caso de retenção indevida, poderão ser reclamados reembolsos ou compensações fiscais, que poderão ter sido concebidos por entidades isentas. Para Assaf Neto (2014), o patrimônio é uma forma de pagamento aos acionistas que, por meio da Lei 9.249/95, possuem determinados direitos tributários. Os autores também destacam que uma das principais decisões financeiras que as organizações priorizam é a política de distribuição de dividendos. Portanto, o JSCP é classificado em torno dessa estratégia.

Segundo Martins, Gelbke, Santos e Ludícibus (2013), no caso de instituições públicas, a participação acionária deve ser identificada como despesa financeira para ser dedutível. Por outro lado, o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) determinou que o JSCP não constitui uma taxa, mas é alocado com base nos resultados da legislação societária brasileira.

Um estudo realizado por Santos e Salotti (2017) teve como objetivo avaliar as empresas brasileiras que optam pelo patrimônio líquido (JSCP) como forma de remuneração aos acionistas. Este estudo mostra que as empresas optam por esse benefício para obter mais benefícios fiscais. Para o cálculo do



JSCP é utilizado o saldo patrimonial da empresa. Até a aprovação da Lei 11.638/07, o saldo da conta reserva de reavaliação era excluído deste valor para fins de base de cálculo.

Após a aprovação das referidas leis, foi constituída uma conta de ajuste de avaliação patrimonial em substituição à conta de reserva de reavaliação, que deveria ter o mesmo método de tratamento com base no cálculo das participações societárias. Sobre essa questão, Guerreiro e Santos (2017) constataram em seu estudo com empresas brasileiras que 40% delas pagavam participação acionária. No entanto, quando as empresas com ações em bolsa foram segregadas, dois terços foram pagos por meio de ações. Para empresas que não negociam ações, um terço das empresas são pagos sob essa forma de política de remuneração.

O artigo 9º da Lei n. 9.249/1995 estabeleceu o mecanismo de pagamento de JCP, prevendo seu valor, limitações e tratamento tributário. Assim, uma pessoa jurídica pode optar por pagar juros sobre o capital próprio calculados pela aplicação de uma taxa de juros de longo prazo fixada pelo governo (TJLP) sobre o patrimônio da entidade (ou seja, ativos líquidos). Os JCPs só podem ser pagos até a metade do valor (o que for maior): (i) os lucros da entidade do ano corrente, antes da dedução do JCP; ou (ii) os lucros acumulados da entidade (BRASIL, 1995).

Assim, para calcular o valor de JCP que uma entidade pode pagar, deve-se primeiro aplicar a alíquota da TJLP sobre seu patrimônio líquido. O resultado será limitado pelo maior entre (i) metade do lucro do exercício corrente; ou (ii) metade dos lucros acumulados.

Por um lado, o raciocínio por trás da limitação dos JCPs à TJLP sobre o patrimônio líquido da entidade mostra que ela tem natureza de juros, uma vez que se supõe que a TJLP deve representar o retorno que o capital teria no longo prazo investimento financeiro feito pelos detentores de ações/quotas. Por outro lado, as limitações que se referem aos lucros da empresa enfatizam a natureza de dividendos do JCP e sua relação com a política de integração brasileira (JUVENAL, 2019).

Até os limites acima mencionados, os JCPs pagos por pessoa jurídica podem ser deduzidos de seu lucro tributável. Essa renda é tributada no Brasil por um imposto de renda de pessoa jurídica de 25% mais uma contribuição social de 9%. Isso equivale a uma taxa de 34% sobre o lucro da empresa. Assim, considerando apenas a tributação das pessoas jurídicas, a dedução representa uma economia de 34% sobre o JCP pago (PEREIRA, et al, 2020).

Tais pagamentos são, no entanto, rendimentos tributáveis dos destinatários. Em primeiro lugar, independentemente de quem seja o destinatário, os pagamentos de JCP estão sujeitos a um imposto de 15% a ser retido pelo pagador (RIBEIRO, et al, 2020)..

Se o destinatário for uma pessoa física, tal retenção é definitiva, o que significa que a renda do JCP é tributada de forma plana apenas pelo imposto retido na fonte e não se mistura com o restante da renda ou deduções ordinárias da pessoa física. Os rendimentos de JCP auferidos por acionistas/quotistas não residentes também estão sujeitos ao imposto retido na fonte de 15% (ROCHA, 2020).

Se o destinatário for uma pessoa jurídica brasileira, os pagamentos de JCP recebidos serão incluídos no lucro tributável da pessoa jurídica, sujeito à alíquota de 34% acima mencionada. O imposto de 15% anteriormente retido será considerado antecipação e será creditado contra o imposto de renda pessoa jurídica do destinatário. Além disso, outras contribuições sociais com alíquotas de até 9,25% poderão incidir sobre as receitas de JCP da entidade beneficiária (LOPES, DIAS FILHO, DE ABREU, 2018).

Por fim, deve-se observar que a dedução está vinculada à decisão societária de pagar o JCP e a correspondente tributação do beneficiário. Assim, para fins fiscais brasileiros, os JCPs são tratados como um tipo especial de pagamento de juros e, como tal, serão deduzidos da renda do pagador e incluídos, ao mesmo tempo, no lucro tributável do beneficiário (ROVAL, et al, 2019).

No entanto, não há exigência de fluxo de dinheiro. O pagador pode registrar o pagamento de JCP como passivo ou, por decisão dos acionistas, os JCPs declarados podem ser recapitalizados. Em ambos os casos, o pagador pode deduzir os JCPs, mesmo que nenhum pagamento real tenha sido feito ao beneficiário, e o beneficiário será tributado no mesmo momento em que a dedução for feita. Assim, independentemente do fluxo de dinheiro, a dedução do pagador está totalmente vinculada à tributação do beneficiário (LOPES, DIAS FILHO, ABREU, 2018).

Dado o mecanismo descrito acima, as regras do JCP podem ser vistas como um método de integração dos sistemas de imposto de renda de pessoa física e jurídica. Essa abordagem provavelmente será aceita se for assumido que os pagamentos de JCPs têm a natureza de pagamentos de dividendos.

De fato, há fortes argumentos para se qualificar os JCPs como pagamento de dividendos, pois eles: (i) só são permitidos se houver lucros correntes ou acumulados; (ii) não decorrem de uma obrigação de dívida, mas de investimentos de capital; e (iii) podem compensar os dividendos obrigatórios exigidos pela legislação societária (RIBEIRO, et al, 2020).

No entanto, se considerarmos que os pagamentos de JCP contabilizam ajustes inflacionários e custos de oportunidade, também há fortes argumentos a favor da natureza de juros de tais pagamentos, uma vez que as deduções de JCP de fato retirariam itens do lucro tributável da pessoa jurídica que não fazem parte de seus lucros verdadeiros (LUCCI, 2021).

Embora essa discussão seja relevante, especialmente para fins de qualificação em tratados tributários, ela não será mais aprofundada aqui. Para nosso propósito, basta dizer que os pagamentos de JCP compartilham características com dividendos. Assim, é igualmente importante analisar as regras à luz da política de integração brasileira, enfatizando sua natureza de dividendos, e à luz das políticas de tributação de juros e de correção monetária, enfatizando sua natureza de juros (CRUZ, 2019).

Conforme mencionado anteriormente, a partir de 1996 o Brasil adotou uma política geral de integração que isenta de tributação todos os dividendos distribuídos por empresas brasileiras. As distribuições de dividendos, no entanto, não são dedutíveis do imposto de renda corporativo. As regras de JCP, por outro lado, permitem a dedução, pela sociedade distribuidora, das “distribuições” de JCP aos acionistas. Assim, tais regras podem ser vistas como um método de integração paralelo e opcional de “dedução paga de dividendos” (LUCCI, 2021).

Deve-se notar que, se as taxas de imposto de renda de pessoa física e jurídica fossem idênticas e uniformes, a tributação combinada global dos acionistas e da empresa seria idêntica sob o método de isenção ou dedução de dividendos pagos. Também, nesse cenário, não haveria incentivo ou desincentivo quanto à capitalização por meio de capital ou dívida (ROVAI, et al, 2019).

Ou seja, sob o regime de isenção, sendo os pagamentos de dividendos indedutíveis e isentos de impostos, e juros dedutíveis e tributáveis ao beneficiário, não haveria incentivo ou desincentivo fiscal efetivo quanto à capitalização de dívida ou patrimônio, desde que pessoas jurídicas e físicas a tributação ocorreu nas mesmas alíquotas. A decisão deve ser neutra em termos fiscais, porque a tributação geral das sociedades/acionistas seria a mesma em ambos os casos (CRUZ, et al, 2019).

A mesma história poderia ser contada sob o método de dedução de dividendos: seria neutro quanto à capitalização de dívida ou capitalização porque ambos implicariam a mesma tributação global, dado que tanto os juros quanto os dividendos são dedutíveis pela corporação e tributados nas mãos de indivíduos (RIBEIRO, et al, 2020).

No entanto, se houver alíquotas progressivas e/ou se as alíquotas do imposto de renda pessoa física e jurídica não coincidirem, os métodos de isenção e dedução podem levar a resultados diferentes, pois

o valor fiscal da dedução para a pessoa jurídica seria diferente da tributação real no nível individual (OLIVEIRA, et al, 2019).

Além disso, se a tributação dos juros recebidos pelos detentores de títulos individuais não corresponder ao valor do imposto de renda da dedução de juros pela pessoa jurídica, haverá um incentivo fiscal à capitalização de dívida ou capital em regime de isenção. Esse incentivo não ocorreria sob o método de dedução de dividendos pagos enquanto as alíquotas de imposto de renda de pessoa física para dividendos e juros fossem as mesmas (JUVENAL, 2019).

No caso brasileiro, as alíquotas de imposto de renda de pessoa física e jurídica não coincidem. Para os rendimentos de juros, a alíquota do imposto de renda pessoa física é inferior à alíquota do imposto de pessoa jurídica, o que cria um viés para a capitalização da dívida sob o método de isenção. Os rendimentos de juros auferidos pelos detentores de títulos individuais brasileiros são tributados a taxas fixas que variam de 22,5% a 15%. Isso significa que, embora a dedução do pagamento de juros represente um valor de imposto de 34% para uma empresa lucrativa, sua tributação em nível individual não será superior a 22,5% e pode ser tão baixa quanto 15%. Assim, os pagamentos de juros a particulares podem representar uma poupança fiscal global de até 19% do valor dos juros (OLIVEIRA, et al, 2019).

Assim, embora a legislação brasileira preveja a integração total por meio da isenção de dividendos, ainda há um viés tributário para a capitalização de empresas por meio de dívida, em vez de patrimônio. Deve-se observar que, como não há regras limitando o valor dos juros (dedutíveis) que podem ser pagos aos detentores de títulos (relacionados) residentes no Brasil, a referida vantagem fiscal decorrente do pagamento de juros pode levar à redução capitalização de pessoas jurídicas brasileiras.

### 2.2.2 JCPS E A REVOGAÇÃO DOS AJUSTES INFLACIONÁRIOS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

O objetivo mencionado fica ainda mais claro se considerarmos os efeitos da revogação das regras de correção monetária das demonstrações financeiras em 1994. Antes da promulgação da Lei n. 9.249, as pessoas jurídicas sujeitas ao imposto de renda da pessoa jurídica ajustaram suas demonstrações financeiras monetariamente (GALVÃO, ARAÚJO, 2018).

O sistema brasileiro aplicou a correção monetária ao patrimônio líquido da entidade como forma de verificar o impacto da inflação líquida sobre as contas de ativos e passivos. Sendo a inflação positiva, o aumento do patrimônio líquido seria compensado por uma despesa dedutível registrada no resultado do exercício (LOPES, DIAS FILHO, DE ABREU, 2018).

A correção monetária reduziu o lucro tributável das entidades com patrimônio líquido positivo. Como resultado, sua revogação deixou os contribuintes em pior situação. Pode-se argumentar que isso foi compensado pela redução da alíquota do imposto de renda de pessoa jurídica decretada juntamente com a revogação do ajuste inflacionário. No entanto, uma desigualdade permaneceria e seria até agravada pela simples redução da taxa do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (CRUZ, et al, 2019). Tal desigualdade está relacionada ao tratamento diferenciado dispensado às entidades capitalizadas por patrimônio e dívida.

Antes da revogação dos ajustes inflacionários, as entidades capitalizadas de dívida deduziriam como despesas financeiras todos os juros que pagavam e os ajustes inflacionários neles embutidos. As entidades financiadas por ações, por sua vez, puderam deduzir a correção monetária de seu patrimônio líquido (LOPES, DIAS FILHO, DE ABREU, 2018).

Após a revogação dos ajustes inflacionários, uma entidade capitalizada por dívida ainda poderá deduzir a inflação e os juros efetivos sobre seus passivos (ambos embutidos nos pagamentos de juros), enquanto a empresa financiada por capital não poderá deduzir quaisquer despesas relativas ao seu capital. Assim, tal mudança criaria um problema de capital próprio e ineficiência quanto ao financiamento de dívida/capital próprio (ROCHA, 2020).

Pode-se argumentar, no entanto, que este é apenas um problema aparente, pois o método de isenção de dividendos compensaria a falta de dedução dos reajustes inflacionários. Em outras palavras, as empresas capitalizadas por dívida poderiam deduzir juros (e inflação), mas os pagamentos de juros seriam tributados nas mãos de seus destinatários (LOPES, DIAS FILHO, DE ABREU, 2018).

As empresas com capital próprio, por sua vez, não deduziriam nada, mas pagariam dividendos isentos de impostos aos seus acionistas. No balanço, as coisas deveriam se equilibrar se todas as taxas fossem as mesmas. Entretanto, conforme já demonstrado no item acima, as taxas não são as mesmas e a capitalização da dívida seria favorecida. Assim, para nivelar o campo de jogo, o Congresso promulgou as regras do JCP (LUCCI, 2021).

## 2.3 ESTUDOS ANTERIORES OU SIMILARES

A busca por pesquisa similares ou anteriores foi realizada na base SPELL da ANPAD, no qual se encontrou 11 trabalhos ao todo, desses três fizeram busca por setores da B3, como se pode visualizar na Tabela 1.

**Tabela 1: Pesquisas anteriores a pesquisa realizada**

<b>Autor(es) (ANO)</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Metodologia</b>
RIBEIRO (2020)	Analisar os impactos decorrentes da escolha entre dividendos e JCP nas empresas de maior representatividade do setor elétrico, no período de 2011 a 2016.	Como principal resultado evidenciou um ganho fiscal para a empresa, gerando um impacto na carga tributária. Mesmo com as limitações legais e/ou operacionais impostas para o uso do JCP, tal ganho, segundo a simulação, em média foi superior a R\$ 68 milhões, apontando o benefício de se considerar uma combinação de distribuição de resultados.	Amostra das empresas de maior representatividade do setor elétrico, no período de 2011 a 2016
GALVÃO, SANTOS, ARAÚJO (2018)	investigou a política de distribuição de dividendos das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo entre 2002 e 2013.	Os resultados mostram que a maioria adota o pagamento de 25% do lucro líquido ajustado como dividendos mínimos, possivelmente para garantir participação legal nos lucros das empresas aos administradores. Porém, quando distribuem dividendos, pagam acima deste mínimo, havendo payout incremental.	Amostra procurando identificar se as empresas pagaram (ou não) dividendos; quando distribuíram, se faz por meio de dividendos e/ou Juros sobre Capital Próprio; e, os níveis de payout adotados.
PETRI, SCHOENELL, PETRI LRF, 2013.	evidenciar a economia tributária obtida pelas empresas de transporte aéreo GOL e TAM por meio da utilização dos juros sobre capital próprio como remuneração ao acionista.	resultados obtidos, pôde-se perceber que a remuneração aos acionistas por meio dos juros sobre capital próprio resultou em uma economia tributária de aproximadamente R\$ 112,7 milhões nas duas empresas analisadas entre 2006 e 2010.	Setor aéreo (TAM e GOL) de 2006 a 2010

Fonte: Autores Pesquisados (2022)

No trabalho de RIBEIRO (2020) é o mais alinhado ou assemelhado a pesquisa atual, dado que pegou o mesmo setor, só que o período de 2011 a 2016.

### 3 MATERIAIS E MÉTODOS

O tipo do estudo é uma revisão sistemática, pesquisas do tipo tem o objetivo primordial à exposição dos atributos de determinado fenômeno ou afirmação entre suas variáveis (GIL, 2018). Considerando a classificação proposta por Gil (2018, p. 5), pode-se afirmar que “esta proposta é melhor representada por meio de uma pesquisa do tipo exploratória, cujo objetivo é possibilitar um maior conhecimento a respeito do problema, de modo a torná-lo mais claro ou auxiliando na formulação de hipóteses”.

No entendimento do autor, o principal objetivo deste tipo de pesquisa pode ser tanto o aprimoramento de ideias, quanto a descoberta de intuições, o que o torna uma opção bastante flexível, gerando, na maioria dos casos, uma pesquisa bibliográfica ou um estudo de caso (GIL, 2018).

O desenvolvimento dessa revisão sistemática foi fundamentado conforme as seis etapas propostas por Gil (2018). São elas: 1. Identificação do tema e formulação da questão norteadora; 2. Definição dos critérios de inclusão e exclusão; 3. Definição das informações que serão extraídas dos estudos; 4. Avaliação dos estudos; 5. Interpretação dos resultados; 6. Apresentação da revisão do conhecimento.

Esta etapa foi representada pelo estabelecimento de critérios para inclusão e exclusão de estudos/ amostragem ou busca na literatura. Para a busca dos artigos foram utilizadas as bases de dados: Scientific Electronic Library Online (SciELO) e Google Acadêmico. As estratégias de busca foram efetivadas, utilizando os descritores: “juros”, “dividendos”, “capital próprio”.

Como critérios de inclusão foi considerado todos os artigos publicados nas bases de dados informadas, dentro da temporalidade prevista de 2015 a 2021 com texto completo disponível, revisão bibliográfica, publicados em revistas indexadas e no idioma português. Critérios de exclusão foram excluídos os artigos não relacionados ao tema; artigos de opinião; relatórios; editoriais; enfim, literatura cinzenta. Artigos duplicados nos bancos de dados foram consideradas uma única versão para a análise, artigos publicados fora do tempo estabelecido e/ou que não contenha o texto na íntegra.

Nessa etapa é importante ter a busca nas bases de dados deve ser ampla e diversificada. O ideal é que todos os artigos encontrados sejam utilizados e os critérios de amostragem precisam garantir a representatividade da amostra, sendo importantes indicadores da confiabilidade e da fidedignidade dos resultados (GIL, 2018).

Para conseguir realizar a categorização dos dados pesquisados, foi utilizado um método de Paula; Padoin; Galvão (2016): no qual é feita por meio da sequência de duas fases. Fase 1: após finalizar a busca dos dados, assim como a leitura do resumo e conclusão dos mesmos, confirmando que estes estejam dentro dos critérios de inclusão desta pesquisa, foi dado início a fase 1, no qual esta fase é utilizada uma ficha de seleção dos dados em análise. Esta ficha tem como objetivo de sintetizar esta seleção, sendo possível de visualizar os motivos de exclusão.

Na fase 2, foi realizado uma leitura completa de todos os artigos/relatos, garantindo se os dados possuem o conteúdo esperado, se sim elas são introduzidas para suceder-se a análise, caso contrário são excluídas.

Depois de conferir se as publicações estão em conformidade com o objeto de pesquisa feita na etapa anterior, é o momento de partir para a discussão dos principais resultados na pesquisa convencional.

Realizando a comparação com o conhecimento teórico, a identificação das conclusões e implicações resultantes da revisão, enfatizando as diferenças e similaridades entre os estudos.

Diz respeito quanto a última etapa que prediz a divulgação quanto os resultados, conclusões e limitações teóricas e metodológicas obtidas, sendo por desse que será constituído o relatório final, contendo nele as recomendações geradas através das evidências visualizadas no momento da revisão (PAULA; PADOIN; GALVÃO, 2016).

Para o desenvolvimento desta pesquisa se fez necessário o uso de um computador com acesso à internet. Ainda, para ampliar a busca de artigos, foram considerados termos e palavras de texto relacionadas aos descritores supracitados.

## 4 ANÁLISES E RESULTADOS

O trabalho busca identificar a remuneração do capital próprio, sendo estudada, especificamente, a distribuição dos lucros via juros sobre capital próprio e via pagamento de dividendos.

Foram inicialmente consideradas na amostra deste trabalho todas as empresas listadas na BM&FBovespa no setor utilidade pública, subsetor energia elétrica, entre os anos de 2017 a 2021. Foi encontrado um total de 63 empresas. A tabela (2) demonstra as empresas analisadas:

Tabela 2: Empresas analisadas.

Nº	Razão Social	Nome de Pregão	Código
1	AES BRASIL ENERGIA S.A.	AES BRASIL	AESB
2	AES BRASIL OPERAÇÕES S.A.	AESOPERACOES	AESO
3	AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	AFLUENTE T	AFLT
4	ALUPAR INVESTIMENTO S/A	ALUPAR	ALUP
5	AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	AMPLA ENERG	CBEE
6	AUREN ENERGIA S.A.	AUREN	AURE
7	CACHOEIRA PAULISTA TRANSMISSORA ENERGIA S.A.	CACHOEIRA	CPTE
8	CELG DISTRIBUICAO S.A. - CELG D	CELG	CGOS
9	CEMIG DISTRIBUICAO S.A.	CEMIG DIST	CMGD
10	CEMIG GERACAO E TRANSMISSAO S.A.	CEMIG GT	CMGT
11	CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	ELETROBRAS	ELET
12	CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	CELESC	CLSC
13	CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	CESP	CESP
14	CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	CELGPAR	GPAP
15	CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	COELBA	CEEB
16	CIA ENERGETICA DE BRASILIA	CEB	CEBR
17	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	CEMIG	CMIG
18	CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	CELPE	CEPE



19	CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	COELCE	COCE
20	CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	COSERN	CSRN
21	CIA ESTADUAL DE DISTRIB ENER ELET-CEEE-D	CEEE-D	CEED
22	CIA ESTADUAL DE TRANSMISSÃO DE ENER. ELET-CEEE-T	CEEE-T	EEEL
23	CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	COPEL	CPLE
24	CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	PAUL F LUZ	PALF
25	CIA PIRATININGA DE FORCA E LUZ	CPFL PIRATIN	CPFP
26	COMERC PARTICIPACOES S.A.	COMERC PAR	COMR
27	CPFL ENERGIA S.A.	CPFL ENERGIA	CPFE
28	CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	CPFL RENOVAV	CPRE
29	CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.	CPFL GERACAO	CPFG
30	CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	TRAN PAULIST	TRPL
31	EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	ENERGIAS BR	ENBR
32	EDP ESPIRITO SANTO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.	ESCELSA	ESCE
33	EDP SÃO PAULO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S.A.	EBE	EBEN
34	ELEKTRO REDES S.A.	ELEKTRO	EKTR
35	ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	ELETROPAR	LIPR
36	ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	ELETROPAULO	ELPL
37	EMAE - EMPRESA METROP.AGUAS ENERGIA S.A.	EMAE	EMAE
38	ENERGISA MATO GROSSO DO SUL - DIST DE ENERGIA S.A.	ENERSUL	ENER
39	ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	ENERGISA MT	ENMT
40	ENERGISA S.A.	ENERGISA	ENGI
41	ENEVA S.A	ENEVA	ENEV
42	ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	ENGIE BRASIL	EGIE
43	EQUATORIAL ENERGIA S.A.	EQUATORIAL	EQTL
44	EQUATORIAL MARANHÃO DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	EQTLMARANHAO	EQMA
45	EQUATORIAL PARA DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	EQTL PARA	EQPA
46	FERREIRA GOMES ENERGIA S.A.	FGENERGIA	FGEN
47	FOCUS ENERGIA HOLDING PARTICIPAÇÕES S.A	FOCUS ON	POWE
48	ITAPEBI GERACAO DE ENERGIA S.A.	ITAPEBI	ITPB
49	LIGHT S.A.	LIGHT S/A	LIGT
50	LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	LIGHT	LIGH
51	NEOENERGIA S.A.	NEOENERGIA	NEOE
52	OMEGA ENERGIA S.A.	OMEGAENERGIA	MEGA
53	PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A.- PROMAN	PROMAN	PRMN
54	REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	REDE ENERGIA	REDE
55	RENOVA ENERGIA S.A.	RENOVA	RNEW
56	RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	AES SUL	AESL
57	RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	GER PARANAP	GEPA
58	SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	STO ANTONIO	STEN
59	STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	STATKRAFT	STKF
60	TERMELÉTRICA PERNAMBUCO III S.A.	TERM. PE III	TEPE
61	TERMOPERNAMBUCO S.A.	TERMOPE	TMPE

62	TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	TAESA	TAE E
63	UPTICK PARTICIPACOES S.A.	UPTICK	UPKP

Fonte: Elaborado pelo autor.

No ano de 2017 foi desconsiderado 3 empresas por não apresentar relatórios. Entre 2018 e 2020 foi excluído 2 empresas por falta de relatórios e por fim em 2021 foi desconsiderado 1 empresa por não disponibilizar relatórios.

Segue levantamento realizado conforme tabela 3, se ocorreu distribuição de proventos, e de qual tipo, entre o período de 2017 a 2021:

**Tabela 3:** Distribuição de capital próprio.

ANO	Total de Empresas Analisadas	Distribuição Dividendos	Distribuição JSCP	Distribuição Dividendos e JSCP	Não Distribuiu
2017	60	38	1	13	8
2018	61	30	0	24	7
2019	61	29	8	16	8
2020	61	27	0	28	6
2021	62	28	8	18	8

Fonte: Elaborado pelo autor.

A partir da análise do quadro 1 é possível verificar que no ano de 2017, cerca de 63,33% das empresas distribuíram dividendos, 1,67% distribuíram juros sobre capital próprio, 21,67% distribuíram dividendos e JSCP, 13,33% não distribuirão por apresentar prejuízo.

Já no ano de 2018 49,18% das empresas distribuíram dividendos, 39,34% distribuíram dividendos e juros sobre capital próprio, 11,48% não distribuirão por apresentar prejuízo.

No ano de 2019 teve um total de 47,55% que distribuíram dividendos, 13,11% distribuíram juros sobre capital próprio, 26,23% distribuíram dividendos e JSCP, 13,11% não distribuirão por apresentar prejuízo.

Em 2020 das 61 empresas 44,27% distribuíram apenas dividendos, 45,90% distribuíram dividendos e juros sobre capital próprio e 9,83% não distribuirão por apresentar prejuízo.

E por fim em 2021 um total de 45,16% distribuíram dividendos, 12,90% distribuíram juros sobre capital próprio, 29,04% distribuíram dividendos e JSCP e 12,90% não distribuirão por apresentar prejuízo no ano vigente.

Conclui-se que no setor de energia elétrica as empresas tendem a remuneração do juros sobre capital próprio pela distribuição dos lucros por via pagamento de dividendos.

### 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O principal objetivo deste trabalho consistiu em detectar que a legislação brasileira prevê a existência de duas principais formas de pagamento de proventos aos investidores, quais sejam a distribuição de dividendos e o pagamento de juros sobre capital próprio, sendo esta última uma peculiaridade da legislação brasileira. Diante do benefício fiscal da dedutibilidade do JSCP na apuração do Imposto de Renda a pagar e da Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido de uma sociedade, esperava-se que todas as empresas usufríssem deste benefício, e apenas após atingir o limite desta dedutibilidade fossem distribuídos os dividendos.

Uma explicação plausível para este comportamento seria de que os investidores seriam avessos ao JSCP, pois parte do seu provento é retido na fonte a título de Imposto de Renda e tal retenção é destacada no informe de rendimento do investidor. Por outro lado, o investidor que recebe dividendos não tributa essa remuneração, uma vez que este foi tributado na apuração do Lucro Real da sociedade.

## REFERENCIAS

APPY, B. (2017). Tributação de dividendos. Estadão Jornal Digital. Recuperado em 17 dezembro, 2017, de <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,tributacao-dedividendos,70001903158>.

ASSAF NETO, A. (2014). Finanças Corporativas e Valor (7a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

CARVALHO, E. (2013). Política de dividendos e juros sobre o capital próprio: um modelo de informação assimétrica. Dissertação de mestrado, Escola de Administração de Empresas de São Paulo/FGV, São Paulo, SP, Brasil.

CASTRO, J. R. (2016). Como é feita a tributação de lucros e dividendos no Brasil. Nexo Jornal. Recuperado em 29 setembro, 2017, de <https://www.nexojornal.com.br/expresso/2016/10/30/Como-%C3%A9-feita-atributa%C3%A7%C3%A3o-de-lucros-e-dividendos-no-Brasil>.

CRUZ, Ivan Fernandes et al. Dividendos ou Juros Sobre Capital Próprio: Estudo de caso em uma empresa do setor elétrico. Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep, v. 6, n. 2, p. 36-56, 2019.

DORNELAS, Kênia Conceição Oliveira. Planejamento tributário: a utilização dos Juros Sobre o Capital Próprio como forma de redução tributária para empresas do lucro

real. Revista Científica BSSP, v. 1, n. 2, p. 0-0, 2021.

FANTINATO, M. (2015). Métodos de Pesquisa. Escola de Artes e Ciências Humanas [Apostila da Universidade de São Paulo]. São Paulo.

FIORATI, A. R. (2017). Dividendos e juros sobre capital próprio: sinalização de lucratividade futura? Estudo no mercado brasileiro. Dissertação de mestrado, Escola de Economia de São Paulo/FGV, São Paulo, SP, Brasil.

FLEURIET, M., KEHDY, R., & BLANE, G. (2013). O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras (1a ed.). Rio de Janeiro: Editora Campus.

GALVÃO, K. S.; SANTOS, J. F. D.; ARAUJO, J. M. Dividendos, Juros sobre Capital Próprio e Níveis de 'Payout': Um Estudo Investigativo sobre a Política de Distribuição de Dividendos Adotada pelas Empresas Listadas na BM&FBovespa. Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 15, n. 36, p. 3-30, 2018.

GALVÃO, Kécia; SANTOS, Josete Florencio; ARAÚJO, Jevuks Matheus. Dividendos, juros sobre capital próprio e níveis de payout: Um estudo investigativo sobre a política de distribuição de dividendos adotada pelas empresas listadas na BM&FBovespa. Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 15, n. 36, p. 3-30, 2018.

GUERREIRO, R., SANTOS, A. (2017). As empresas que operam no Brasil estão pagando juros sobre o capital próprio? Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil, 6.

HEINEBERG, R., & PROCIANOY, J. L. (2013). Aspectos determinantes do pagamento de proventos em dinheiro das empresas com ações negociadas na Bovespa. Anais do Encontro da ANPAD, Atibaia, SP, Brasil, 27.

IAS. International Accounting Standards Board (Press Release). IFRIC Publishes. Proposed Guidance on Accounting, 2009.

JAGANNATHAN, M., STEPHENS, C. P., & WEISBACH, M. S. (2018). Financial flexibility and the choice between dividends and stock repurchases. *Journal of Financial Economics*, 57(3), 355- 384.

JOHN, K., & KNYAZEVA, A. (2016). Payout policy, agency conflicts, and corporate governance [Working paper]. New York, New York.

JUVENAL, Rafael Braz Serafim. Relação entre a estrutura da remuneração do capital próprio e os indicadores econômico-financeiros das companhias listadas no setor de consumo cíclico da B3. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

KALECKI, M. (2013). Teoria da dinâmica econômica: ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. São Paulo: Abril Cultura.

LINTNER, J. (2016). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.

LOPES, Laerson Morais Silva; DIAS FILHO, José Maria; DE ABREU, Emmanuel Sousa. Gerenciamento do resultado contábil e tributário através dos juros sobre capital próprio em empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 8, n. 2, p. 101-118, 2018.

LUCCI, Leonardo. Os efeitos dos juros sobre o capital próprio no direito tributário. *Direito, Negócios & Sociedade*, v. 1, n. 2, p. 31-45, 2021.

MARTINS, E., GELBCKE, E. R., SANTOS, A., & IUDÍCIBUS, S. (2013). Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades (2a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

OLIVEIRA, L. M., CHIEREGATO, R., PEREZ JÚNIOR, J. H., & GOMES, M. B. (2015). Manual de Contabilidade Tributária: Textos e Teses (14a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

OLIVEIRA, Matheus Scholz et al. Eficiência Informacional na Divulgação de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio no Brasil. *Revista Eletrônica de Administração e Turismo- ReAT*, v. 13, n. 1, p. 1787-1806, 2019.

PÊGAS, P. H. (2017). Manual de Contabilidade Tributária (9a ed.). São Paulo: Editora Atlas.

PEREIRA, Maria Clara Soares et al. Juros sobre capital próprio: um estudo sobre a redução financeira tributária das empresas do setor de serviços médicos, hospitalares, análises e diagnósticos entre os anos 2017 e 2019. 2020.

PETRI, S. M.; SCHOENELL, C.; PETRI, L. R. F. Juros sobre capital próprio: um estudo da economia tributária nas empresas Gol e Tam. *NAVUS - Revista de Gestão e Tecnologia*, v. 3, n. 2, p. 25-41, 2013.

PROCIANOY, J. L. A política de dividendos e o preço das ações. In: Varga, G., & Leal, R. (org.). (2016). *Gestão de Investimentos e Fundos*. Rio de Janeiro: Financial Consultoria, 2016. p.139-164. Rio de Janeiro: Financial Consultoria.

RIBEIRO, J. E.; CARVALHO, G. A.; MACIEL, C. F.; SOUZA, A. A. Juros sobre Capital Próprio no Setor Elétrico Brasileiro. Revista Mineira de Contabilidade, v. 21, n. 2, p. 11-20, 2020.

RIBEIRO, João Eduardo et al. Juros sobre capital próprio no setor elétrico brasileiro. Revista Mineira de Contabilidade, v. 21, n. 2, p. 11-20, 2020.

ROCHA, A. (2021). O dividendo obrigatório representa no mínimo 25% do lucro líquido? Valor Investe. Recuperado em 08 outubro, 2017, de

<http://www.valor.com.br/valor-investe/oestrategista/1025264/o-dividendo-obrigatorio-representa-no-minimo-25-do-lucro-liquido>.

ROCHA, Jeanderson. Planejamento tributário. Editora Senac São Paulo, 2020. ROSS, S. A, WESTERFIELD, R. & JORDAN, B. D. (2013). Fundamentos de

administração financeira (9a ed.). Porto Alegre: Editora AMGH.

ROVAI, Lucas et al. Uso de Juros Sobre Capital Próprio por empresas elétricas nos anos de 2017 e 2018 como ferramenta de planejamento tributário. 2019.

SANTOS, A., & SALOTTI, B. M. (2017). Juros sobre capital próprio – pesquisa empírica para avaliação do nível de conhecimento das empresas sobre sua utilização. Contabilidade, Gestão e Governança, 10(2), 97-118.

SOUSA, R. A. M. (2017). Persistência de Dividendos e Gerenciamentos em Mercados de Capitais da América Latina. Dissertação de mestrado, Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, PB, Brasil.

VANCIN, D. F. (2013). Dividendos: A vontade de pagar, ou não, das empresas brasileiras de capital aberto. Dissertação de mestrado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.