

FUCAPE FUNDAÇÃO DE PESQUISA E ENSINO

RACHEL FREIXO CHAVES

**RETOMADA DA TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL: análise
empírica quanto aos argumentos dos projetos de lei
fundamentados em capacidade contributiva e agressividade fiscal**

**VITÓRIA
2021**

RACHEL FREIXO CHAVES

RETOMADA DA TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL: análise empírica quanto aos argumentos dos projetos de lei fundamentados em capacidade contributiva e agressividade fiscal

Projeto de Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Danilo Soares Monte-mor

**VITÓRIA
2021**

RACHEL FREIXO CHAVES

RETOMADA DA TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL: análise empírica quanto aos argumentos dos projetos de lei fundamentados em capacidade contributiva e agressividade fiscal

Dissertação apresentada ao Programa de pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 11 de novembro de 2021.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. DANILO SOARES MONTE-MOR
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Prof. Dr. AZIZ XAVIER BEIRUTH
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Profa. Dra. NEYLA TARDIN
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Este trabalho é dedica a você,
minha amada filha, com todo
meu amor e dedicação, sempre.
E à minha eterna amiga Danila
Rosa, por toda dedicação à
nossa amizade, em vida, e
agora, pela incessante
intercessão.

AGRADECIMENTOS

Agradecer é dádiva divina, fruto do ter. E hoje, tenho a imensurável alegria de concluir essa etapa e agradecer a todos que não desistiram de mim e acreditaram que esse sonho seria plenamente realizável.

Agradecimento especial à minha mãe Margarida e minha irmã Esther por me ajudarem nos cuidados com a Pequena, enquanto eu, por horas, me dedicava na feitura dessa pesquisa.

Agradeço ao meu eterno mestre, prof. Dr. Danilo Monte-Mor, por me acolher e me apresentar com paciência as ferramentas necessárias para lapidação dessa pesquisa.

Agradeço aos colegas de academia que conquistei nesse caminhar e em especial registro a amizade da amiga Jocelia Soares e dos amigos Victor Rodrigues e Rafael Ferraz: espero ter vocês sempre por perto!

Por fim, agradeço a todos os amigos e amigas pela permanência e amizade sincera.

“Pode-se tirar tudo de um homem exceto uma coisa: a última das liberdades humanas – escolher a própria atitude em qualquer circunstância, escolher o próprio caminho”

(Viktor Frankl)

RESUMO

O objetivo dessa pesquisa é apurar se há evidências empíricas que suportem os argumentos do Poder Público para justificar os projetos de lei que visam a retomada da tributação sobre a distribuição de lucros e dividendos. O design metodológico proposto tem caráter quantitativo. O objeto de estudo são as empresas listadas na B3 durante o período 1996-2020, com os dados de balanços contábeis das empresas listadas e coletados da Base de Dados Econômica. A conclusão dos testes indica que as justificativas dos projetos de lei não estão alinhadas aos resultados empíricos e, portanto, podem representar vícios eventuais passíveis de controle pelo Poder Judiciário. Espera-se que essa pesquisa contribua para o atual debate nacional sobre a reforma tributária da base de renda e patrimônio, principalmente junto ao Poder Público legislativo.

Palavras-Chave: Lucro e dividendos; capacidade contributiva; agressividade tributária; reforma tributária. projeto de lei; política pública; eficiência econômica; equidade.

ABSTRACT

The objective of this research is to determine if there is empirical evidence that supports the arguments of the Public Power to justify the bills that aim at the resumption of taxation on the distribution of profits and dividends. The proposed methodological design has a quantitative character. The object of study is the companies listed in [B]³ during the period 1996-2020, with the balance sheet data of listed companies and collected from the Economática Database. The conclusion of the tests indicates that the justifications of the bills are not aligned with the empirical results and, therefore, they may represent eventual vices subject to control by the Judiciary. It is expected that this research will contribute to the current national debate on the tax reform of the income and equity base, especially with the Legislative Public Power.

Keywords: Profit and dividends; contributing capacity; tax aggressiveness; tax reform; bill of law; public policy; economic efficiency; equity.

LISTA DE SIGLAS

AM - Amazonas

CBS - Contribuição Social sobre Operações com Bens e Serviços

COFINS - Contribuição para Financiamento da Seguridade Social

CSLL - Contribuição Social sobre Lucro Líquido

e.g. - *exempli gratia* (por exemplo)

ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação

IPI - Imposto sobre Produtos Industrializados

IRPF - Imposto de Renda Pessoa Física

IRPJ - Imposto de Renda Pessoa Jurídica

ISS - Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza

JCP - Juros sobre Capital Próprio

OCDE - Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico
(*Organization for Economic Co-operation and Development*, em inglês)

PEC - Proposta de Emenda Constitucional

PIS - Programas de Integração Social

PL - Projeto de Lei

PLP - Projeto de lei Complementar

SUMÁRIO

Capítulo 1	11
1. INTRODUÇÃO	11
Capítulo 2	17
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	17
2.1. ANÁLISE HERMENÊUTICA	17
2.1.1 Projeto de Lei nº 1619/2011	19
2.1.2 Projeto de Lei nº 6094/2013	20
2.1.3 Projeto de Lei nº 1952/19	21
2.1.4 Projeto de Lei nº 2015/19	22
2.1.5 Projeto de Lei nº 3061/19	23
2.1.6 Projeto de Lei nº 3241/20	24
2.1.7 Projeto de Lei nº 2337/2021	25
2.2. REVISÃO DA LITERATURA.....	26
2.2.1. Natureza arrecadatória do tributo.....	27
2.2.2. Sistema tributário brasileiro <i>versus</i> sistema tributário internacional - OCDE.....	29
2.2.3. Capacidade contributiva e progressividade	31
2.2.4 Agressividade fiscal.....	35
2.2.5 Fatores determinantes na política de dividendos das empresas brasileiras	37
2.2.6 Processo de enunciação: a busca pela eficiência econômica e equidade	40
2.2.7 O efeito do obrigatório mínimo legal no pagamento de dividendos ..	44
2.2.8 Hipóteses da pesquisa	45
Capítulo 3	47
3. METODOLOGIA	47

3.1. DADOS	47
3.2 MODELO PROPOSTO	48
Capítulo 4	51
4. ANÁLISE DE RESULTADOS	51
4.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA E MATRIZ DE CORRELAÇÃO	51
4.2. RESULTADOS DE REGRESSÕES	55
Capítulo 5	62
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
REFERÊNCIAS	65
APÊNDICE A – ÍNTEGRA DA EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS DA LEI Nº 9.249, DE 26 DE DEZEMBRO DE 1995	71

Capítulo 1

1. INTRODUÇÃO

As discussões sobre a necessidade de reforma das políticas públicas de tributação no Brasil se estendem há décadas e tornaram-se ainda mais acentuadas pela crise econômica global do início do ano de 2020, decorrente da situação da pandemia pelo novo coronavírus (COVID-19). Diante da crise que afeta diretamente as concepções, funções e dimensões do Estado, esse é chamado a agir velozmente frente às mais diversas conjunturas sociais e econômicas pelas quais passam a sociedade. Nesse contexto, temas como reforma tributária e a retomada da tributação sobre o lucro e dividendos retornaram ao epicentro dos debates políticos brasileiro

Para se alcançar um sistema tributário maduro diante das reformas a que se propõe, o poder público deveria empregar esforços em uma reforma do sistema tributário ampla e estrutural, de modo que simplifique e integre a tributação das três atuais bases tributáveis: de consumo, patrimônio e renda.

No Brasil, no entanto, o processo de reforma ocorre de forma fragmentada e desintegrada, sendo que, em uma via caminham as propostas de reforma tributária que trata apenas da base de tributação sobre consumo (IPI, ISS, ICMS, PIS, COFINS, e.g.), e em outra via distinta tramitam propostas normativas que visam a reforma da base tributária sobre a renda (IRPF, IRPJ, JCP, CSLL, eg.), com a retomada, por exemplo, da tributação sobre lucros e dividendos, sendo esse último tema o objeto do detalhamento técnico desse trabalho¹.

¹ No cenário de produção dessa pesquisa as PEC 45 e 110, que previam exclusivamente a reforma tributária sobre a base de consumo, dominavam os debates sobre o reforma tributária. E, propostas do

Especificamente sobre o tema dessa pesquisa, em síntese, o Poder Público possui em tramitação diversas propostas normativas destinadas a retomar a tributação do imposto sobre a renda na distribuição dos lucros pela via de dividendos realizados pelas pessoas jurídicas, pois desde 1996, com a entrada em vigor da Lei nº 9.249/1995, essa operação é isenta.

Ocorre que, ao analisar as justificativas² dos projetos de lei em tramitação no Congresso Nacional é possível extrair os seguintes argumentos: (1) a necessidade de novas fontes de receitas, inclusive, mas não somente, para contrabalancear perda arrecadatória decorrente de gastos com novos programas sociais implementados pelo Governo Federal – **objetivo meramente arrecadatório**; (2) colocar o Brasil em pé de igualdade aos atuais modelos internacionais de tributação, já que majoritariamente os países da OCDE tributam dividendos – **readequação do sistema tributário brasileiro à luz do cenário tributário internacional**; (3) restabelecimento da justiça fiscal, uma vez que o regime hoje privilegiaria a camada mais rica da população, no qual o rico paga menos e o pobre paga mais tributo – **capacidade contributiva**; e (4) inibir a utilização da isenção como instrumento de manipulação tributária pelas sociedade empresárias com objetivo de reduzir significativamente a carga tributária – **agressividade fiscal**.

executivo, a exemplo do PL 2337/21, com objetivo de realizar a reforma tributária “fatiada” e que inicialmente alcançaria exclusivamente a base sobre renda.

² O que é Justificativa ou Justificação de uma proposição? É um texto que acompanha os projetos de lei e, em geral, as demais proposições com origem no Poder Legislativo, que visa explicar a proposta e/ou expor as razões de se editar a norma.” Fonte: <https://www2.camara.leg.br/transparencia/acesso-a-informacao/copy_of_perguntas-frequentes/processo-legislativo##6> Acesso em: 05 de junho de 2021.

Ainda sobre o tema, alerta Barcellos (2020) que a observância do devido procedimento na elaboração normativa de uma norma (DPEN), que inclui a justificativa apresentada por quem apresentou a proposição normativa (exemplo: PEC, PL, etc.) e todo os materiais produzidos ao logo de debate público são relevantes e fundamentais para o eventual controle de constitucionalidade do conteúdo da norma, que poderá ser realizada em qualquer tempo pelo Poder Judiciário.

Nota-se que, em linhas gerais, as justificativas dos projetos de lei fundamentalmente pautam-se no conceito de capacidade contributiva e agressividade fiscal, além do objetivo de cunho arrecadatório, deixando em segundo plano a eficiência econômica e a equidade da política pública tributária.

Nesse contexto, esta pesquisa objetivou responder empiricamente a seguinte dúvida: a política pública que visa (re)implementar a tributação sobre lucro e dividendos, no atual cenário tributário brasileira, possui sustentação teórica e empírica?

Portanto, o cerne desse trabalho é a análise empírica dos argumentos apresentados pelo Poder Público nos projetos de lei fundamentados em capacidade contributiva e agressividade fiscal. Nesse sentido, não será realizada análise de impacto dos PI's, visto a indisponibilidade de dados abertos e completos capaz de subsidiar tal efeito.

A relevância do tema justifica-se porque, política pública que tenha como foco apenas a geração de receita para o ente público, de caráter meramente arrecadatório, acaba por desconsiderar diversos outros impactos que geram problemas em toda cadeia produtiva e econômica, e que ao final terá como consequência a frustração da própria arrecadação desejada, além de se afastar cada vez mais de premissas fundamentais para construção de políticas que sejam realmente eficientes e equitativas.³ (Costa & Vieira, 2021).

³ Equidade e eficiência é o cerne da Teoria da Tributação Ótima – OTT que é assim sintetizada por Paes (2018): “(...) o interesse da tributação ótima é reduzir a perda de peso morto na econômica (*deadweight loss*, em inglês), ou seja, um aumento da eficiência econômica. A perda de peso morto aparece em razão da mudança do comportamento dos agentes induzidas pelo sistema tributário. Ou agentes tomam decisões econômicas diferentes das que escolheriam se não houvesse tributação, o que reduz o seu bem-estar”. Significa dizer que as políticas tributárias obrigatoriamente precisam tratar de forma agrupada as questões políticas, sociais, e econômicas para

Assim, à luz do debate técnico-científico, espera-se que as evidências apontadas nessa pesquisa auxiliem na análise da eficiência, efetividade e eficácia da política pública tributária sobre a tributação de dividendos, visto que a avaliação de um programa público muitas vezes implica equilibrar as suas consequências para a eficiência econômica e para a distribuição de renda (Stiglitz, 2015).

Para tanto, os objetos de análise dessa pesquisa serão os: PL 1619/11; PL 6094/13, PL 1952/19; PL 2015/19, PL 3061/19, PL 3241.20 e PL 2337/21.

Objetivando a testagem empírica das justificativas desses PLs, o presente trabalho analisou dados de balanços contábeis coletados da Base de Dados Econômica das sociedades empresárias listadas na B3, mas foram desconsideradas: (1) sociedades empresárias do setor de “Finanças e Seguros”, por não possuírem completude de informações em todas as variáveis proposta nessa pesquisa; e (2) sociedades empresárias com valores anômalos, com proporção entre o montante pago em dividendos e lucro líquido fosse maior que 100%.

Importante registrar que as variáveis contínuas receberam tratamento para *outliers* (winsorização) a 1,5% nas duas caudas da distribuição da amostra. A estratégia de limpeza da base de dados foi realizada da seguinte forma: a base inicial, contendo os dados de todas as sociedades empresárias da B3, que contêm situação ativa ou cancelada durante o período supracitado, totalizando 10.000 observações. Ao final desse processo, a base de dados utilizada no trabalho contou com um total de 5847 observações totais, o qual será mais bem detalhado no Capítulo 3 desse trabalho.

então alcançar a eficiência e a equidade da política. Logo, tratar cada tema isoladamente é receita certa para o fracasso.”

Observa-se nos resultados encontrados que os principais argumentos utilizados pelos legisladores para embasar os projetos de lei não estão alinhados aos resultados empíricos, portanto, podem ser objeto de eventual controle de constitucionalidade do conteúdo normativo pelo Poder Judiciário (Barcellos, 2020).

Por essa razão, atrelada à fundamentalidade em se construir políticas públicas tributárias que ao máximo se aproximam da eficiência econômica e da equidade (Stiglitz, 2015), espera-se também sublinhar nesse trabalho que a produção de um ato normativo com fundamentação genérica, abstrata, tolhida de uma justificativa robusta poderá invalidar a normativa criada por violação ao devido processo normativo e pela falta de motivação qualificada (Pinheiro, 2020).

E, como forma de facilitar a leitura, proporcionando a melhor absorção possível dos achados encontrados, a presente pesquisa está dividida em 04 (quatro) capítulos, além dessa introdução (Capítulo 01). O Capítulo 2 será destinado ao Referencial Teórico e cuidará de analisar hermeneuticamente os PLs delimitados por essa pesquisa para, a partir da análise das bases argumentativas das justificativas, realizar a revisão da literatura desenvolvendo, de forma técnica, as narrativas apresentadas pelos proponentes e finalizando o capítulo com a apresentação das hipóteses que serão testadas por essa pesquisa. Já o Capítulo 3 apresentará a metodologia, com dados e modelos utilizados nessa pesquisa, possibilitando assim a análise empírica das hipóteses, de modo que o Capítulo 4 analisará os resultados dos estudos. Por último, o Capítulo 5 cuidará de apresentar as considerações finais, registrando ainda as contribuições a que se propõem o presente estudo e sugerindo temas para futuras pesquisas.

Nesse sentido, por todo o exposto, é possível afirmar que além de tempestiva, visto que as evidências encontradas podem auxiliar as discussões ainda em andamento, essa pesquisa é relevante para: (1) o contribuinte, pois poderão os investidores e investidos verificarem os impactos tributários a partir dos efeitos das medidas descritas nos projetos de lei; (2) o eleitor, que a partir dessa pesquisa terá mais uma ferramenta de fiscalização de seus eleitos, a partir das medidas adotadas e, assim, apurar se tais medidas observaram o devido procedimento na elaboração normativa, se a política pública possui eficiência econômica e equidade, se tal medida está em consonância com as promessas de campanha, ou se estão pautadas meramente no impulso arrecadatório e ideológico-político; e por fim, (3) o Poder Público de toda a esfera de poder, para que os auxilie na análise empírica de eficiência econômica e de equidade da política tributária, além de rememorar elementos que servirão de apoio na análise do devido procedimento de elaboração das proposições normativas em questão, sob pena de se submeterem ao controle de constitucionalidade que poderá ensejar a inconstitucionalidade da norma, frustrando, por fim, todo o povo – destinatários legítimos das normas produzidas.

Capítulo 2

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O objetivo dessa pesquisa é testar empiricamente os argumentos apresentados nas justificativas dos projetos de lei. Logo, não estão inseridos no recorte epistemológico desse estudo a análise de impacto dos projetos de lei.

Para alcançar a meta pretendida nessa pesquisa, inicialmente serão analisadas as justificativas apresentadas nos PL's (PL 1619/11; PL 6094/13; 1952/19; 2015/19; 3091/19; 3241/20; 2337/21) objetivando a extração das hipóteses.

Na sequência, será realizada revisão da literatura a partir dos argumentos utilizados pelo Poder Público à luz do processo de enunciação e da literatura existente sobre o tema. Por fim, após o diagnóstico e adequação da linguagem – processo de enunciação, serão apresentadas as hipóteses para incidência dos testes empíricos.

2.1. ANÁLISE HERMENÊUTICA

É fundamental que a interpretação de um texto jurídico o relacione com os problemas concretos e reais, pois a norma não fundamenta por si só, de modo que a constante subsunção da norma ao fato é requisito indispensável à própria efetividade do direito (Motta, 2015).

A interpretação de uma norma jurídica que não a relaciona à problemática concreta deixa de revelar completamente o conteúdo significativo da norma, cuja principal função é justamente regular a situação concreta, de modo que a correta constatação de adequação da norma ao fato é um “requisito indispensável à própria efetividade da norma jurídica” (Coelho, 2011).

Por análise hermenêutica compreende-se a metodologia de estabelecer o sentido, o que a norma quer passar ao operador do direito, o alcance, quem são os destinatários para os quais a norma foi estatuída e o alcance da norma jurídica. (Magalhães, 1989).

Assim, o objetivo dessa análise hermenêutica é identificar as premissas utilizadas pelos legisladores brasileiros para sustentar as propostas de alteração na norma que estabelece a isenção de tributação no momento da distribuição de lucros e dividendos.

Objetiva-se, ainda, além de identificar os argumentos apresentados pelos proponentes da norma, o de desenvolver de forma técnica tais argumentos à luz da doutrina e literatura especializada em cada assunto.

Tramitam no Congresso Nacional algumas dezenas de projetos que visam a retomada da tributação sobre a distribuição dos lucros e dividendos pelas pessoas jurídicas. Objetivamente, as proposições legislativas visam alterar a redação do artigo 10, da Lei nº 9.249/95, sendo que algumas delas sugerem a revogação.

Tendo em vista que diversas dessas medidas se encontram arquivadas, ou em outros casos pendem de apreciação, o recorte metodológico dessa análise filtrou inicialmente os projetos ativos e, posteriormente, selecionou aqueles considerados de maior relevância pelo próprio Congresso Nacional, sendo eles: PL 1619/11; PL 6094/13, PL 1952/19; PL 2015/19, PL 3061/19, PL 3241.20 e PL 2337/21.

Considerando que as justificativas apresentadas pelos proponentes⁴ são os pilares dessa pesquisa, passemos à análise dos respectivos PLs para, assim, extrair os insumos necessários que tornarão possível a construção das hipóteses testadas no momento oportuno.

2.1.1 Projeto de Lei nº 1619/2011

Originalmente, de autoria do então deputado federal, Sr. Carlos Souza, à época filiado ao PP/AM, o texto do PL nº 1619/11 prevê a tributação dos lucros ou dividendos pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas.

Em suas argumentações o parlamentar justifica que a nova proposta aperfeiçoará a legislação tributária, sanando aberrações introduzidas na norma do imposto sobre a renda, além de assegurar a “isonomia tributária entre os rendimentos provenientes do trabalho e os derivados de percepção de lucros e dividendos” (BRASIL, Projeto de Lei nº 1619/11); expressão compreendida para fins de hermenêutica de que as sociedades empresárias, por possuírem maior capacidade contributiva, devem recolher tributos maiores sobre o lucro do que os assalariados quando da tributação de seus rendimentos.

O texto do Deputado, acabou apensado aos PL nº 1418/2007, por serem essas as primeiras iniciativas relevantes que trataram do tema e deram origem às novas discussões nos anos subsequentes.

⁴ Proponente é aquele que apresenta uma proposição normativa ou aquele que possui competência para editar diretamente norma jurídica. (Barcellos, 2020)

2.1.2 Projeto de Lei nº 6094/2013

De autoria dos deputados federais - os Srs. Vicente Candido do PT/SP, João Campos do PSDB/GO, Paulo Rubem Santiago do PDT/PE e Ricardo Berzoini do PT/SP - o texto do PL nº 6094/3023⁵, entre outros assuntos, também visa a retomada da tributação sobre os lucros ou dividendos pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas com alíquota de 15% sobre o valor total distribuído.

Para sustentar a retomada da tributação, é afirmado na justificativa do PL que a alteração da norma permitirá a correção da atual prática permitida pela legislação, qual seja, “dá tratamento tributário desigual e injusto aos contribuintes. Enquanto os lucros e dividendos gozam de isenção, os rendimentos provenientes do trabalho submetem-se a alíquotas de até 27,5%” (BRASIL, Projeto de Lei nº 6094/13).

Acrescentam ainda os parlamentares, em suas razões, que a retomada da tributação sobre dividendos “também dificultará a prática de planejamento fiscal com a finalidade de elidir o pagamento de tributos” (BRASIL, Projeto de Lei nº 6094/13).

Diante das justificativas apresentadas, por meio da análise hermenêutica jurídica (Barroso, 2004), é possível compreender que o princípio que é objeto de discussão também nesse PL é o da capacidade contributiva, em conjunto com o da agressividade fiscal, por vezes confundido com planejamento tributário.

⁵ Estão apensados ao PL 6094/2013 outros 11 PLs, sendo eles: PL 5205/2016; PL 5288/2016 (6), PL 6470/2016 (1), PL 3192/2019, PL 6816/2017, PL 3977/2019, PL 4192/2019, PL 4591/2019; PL 5308/2016 (1), PL 2890/2019; PL 3737. Em 14/07/2021 foi deferido parcialmente o Requerimento nº. 923/2021 para determinar o apensamento de todo o bloco encabeçado pelo Projeto de Lei nº. 6.094/2013 ao Projeto de Lei nº. 458/2021 (de autoria do Senador Federal - Roberto Rocha do PSDB/MA)

Assim, a análise das literaturas que versam sobre capacidade contributiva e agressividade fiscal é relevante para suportar os argumentos levantados pelos parlamentares.

2.1.3 Projeto de Lei nº 1952/19

O PL 1952/2019, de autoria do Senador Eduardo Braga (MDB/AM), em consonância com os demais, também objetiva estabelecer a incidência do imposto sobre a renda sobre lucros e dividendos pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas, mas o texto inova ao incluir também, no campo de incidência, as microempresas e empresas de pequeno porte optantes pelo Simples Nacional.

O parlamentar argumenta ainda que:

“Como se sabe, quanto mais pobre, mais tributo se paga proporcionalmente à renda no nosso País. Trata-se de injustiça fiscal gravíssima e que deve ser combatida” [...] Com objetivo de reformar o sistema tributário no tocante à distribuição de lucros e dividendos, propomos o fim da isenção irrestrita do Imposto sobre a Renda que beneficia a distribuição de valores dessa natureza a sócios ou acionistas. Trata-se de benefício injustificável à parcela mais rica da população, e que não encontra paralelo na maioria dos países desenvolvidos ou em desenvolvimento. A sistemática atual de isenção do IRPF na distribuição dos resultados faz com que o acionista/empresário tenha ganhos maiores quando os lucros são distribuídos do que quando são reinvestidos. O fim desse benefício, além de implementar justiça tributária, estimulará o reinvestimento dos lucros na atividade empresarial, o que fomentará o crescimento da economia e do nível de emprego.” (BRASIL, Projeto de Lei nº 1952/19).

Após diversas tramitações, em maio de 2021 o relator, Senador Jean Paul Prates (PT/RN), apresentou parecer opinando favoravelmente pela aprovação por entender, em resumo, que o PL atende a todos os requisitos de validade, entre eles os da inovação, generalidade e eficácia.

Novamente invocando a hermenêutica jurídica, contudo, a eficácia da norma poderá eventualmente ser questionada, isso porque é possível extrair da justificativa que, em linhas gerais, o proponente desconsidera que “acionistas/empresários” são pessoas físicas, de modo que a retomada da tributação de dividendos sem a cautelosa análise das repercussões indiretas que a retomada da tributação causará à economia e à vida dos civis poderá seguir em direção bem oposta à intenção da legislação. (Stiglitz, 2015).

Ademais, não foram acostados ao PL estudos em que se demonstra a eficácia e eficiência econômica da medida para além do impacto arrecadatário, tornando-se prejudicada a afirmativa eficiência da proposta.

2.1.4 Projeto de Lei nº 2015/19

De autoria do Senador Otto Alencar (PSD/BA), o PL 2015/2019, ao defender a retomada da tributação de dividendos, argumenta que a isenção atual estimula a prática de “planejamentos tributários nos quais a pessoa física cria uma empresa para fugir à tributação da tabela progressiva do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (IRPF), cuja alíquota máxima é de 27,5%.” (BRASIL, Projeto de Lei nº 2015/19).

Nesse contexto, o PL propõe a incidência do IRRF à alíquota de 15% sobre os lucros e dividendos pagos, creditados, remetidos, empregados ou entregues pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado.

Partindo para análise técnica-jurídica da justificativa, todavia, é fundamental consignar que, na exposição de motivos da Lei nº 9.249/95⁶, lei essa que instituiu a

⁶ A íntegra da exposição de motivos da Lei nº 9.249/95 encontra-se no Apêndice B dessa pesquisa.

isenção do IR sobre a distribuição do lucro e dividendos no Brasil, constou de forma expressa que um dos principais objetivos da reforma era o de reduzir a prática de planejamento fiscal das empresas. A proposta pauta-se, portanto, em objetivo idêntico àquele defendido em 1996 para tornar isento a tributação sobre dividendos.

Ao passo que afirma ser fator determinante para maior distribuição de dividendos o planejamento tributário – embora a literatura ensine que há vários outros fatores, que não o tributário, os quais são decisivos para a tomada de decisão da empresa em optar por distribuir dividendos (Gordon, 1963; Lintner 1956; Spence, 1973; Leal & Carvalhal-da-Silva, 2007; Carvalhal, 2012; Alzahrani & Laster, 2012, Junior & Ponte, 2015; Damodaran, 2014) – o PL 2015/19 limita-se a analisar apenas operação de locação, administração e/ou cessão de bens imóveis, desconsiderando, desta forma, todas as centenas de operações econômicas realizadas diariamente no Brasil, omitindo-se também o PL 2015/19 da análise de impacto de eficiência econômica e equidade da medida proposta, não vislumbrando, desse modo, as inúmeras repercussões indiretas da retomada da tributação como seus efeitos de equilíbrio geral (Stiglitz, 2015).

2.1.5 Projeto de Lei nº 3061/19

Alinhado aos projetos analisados até aqui, o PL 3061/2019, do Senador Flávio Arns (REDE/PR), também visa a retomada da tributação na distribuição de lucros ou dividendos à incidência do IRRF calculado à alíquota de 15%.

O proponente, enfaticamente, afirma que “por causa da isenção de lucros e dividendos, os indivíduos mais ricos no Brasil são aqueles que pagam as menores alíquotas de imposto de renda pessoa física” (BRASIL, Projeto de Lei nº 3061/19).

O proponente adiciona ainda, em seu argumento, o caráter arrecadatório da medida ao afirmar que a retomada da tributação “aumentaria bastante a receita da União, dos Estados e dos Municípios, ajudando os entes federados a saírem da crise financeira em que se encontram” (BRASIL, Projeto de Lei nº 3061/19).

Outra justificativa invocada foi o cenário da tributação internacional ao apontar que “97% dos países da OCDE possuem, em maior ou menor grau, algum tipo de tributação sobre os lucros e dividendos repassados aos sócios e acionistas.” (BRASIL, Projeto de Lei nº 3061/19). Não obstante, aponta também que, diferentemente dos demais países, o Brasil tributa mais os bens e serviços ao passo que tributa muito pouco a renda.

Nota-se também nessa exposição de motivos a ausência da análise de impacto de eficiência econômica e equidade da medida proposta e, além de não computar as repercussões indiretas, o PL fragmenta o sistema tributário nacional, apontando rasamente que a retomada da tributação de dividendos, ou seja, a reforma tributária apenas da base sobre patrimônio e renda, diminuiria a desigualdade social.

O PL acerta ao apontar que no Brasil a tributação em elevado grau sobre o consumo, ao invés da renda, pode acentuar a desigualdade social, no entanto, erra ao sugerir uma reforma fragmentada ao invés de uma reforma ampla e sistêmica.

2.1.6 Projeto de Lei nº 3241/20

Diferente dos projetos analisados anteriormente, o PL 3241/2020, de iniciativa do Senador Eduardo Braga (MDB/AM), destina-se à criação de um programa social de renda básica de natureza permanente direcionado às famílias em situação de vulnerabilidade social, em substituição ao Programa Bolsa Família.

Ocorre que o PL prevê que a principal fonte custeio da política pública criada será os recursos advindos da tributação sobre a distribuição de lucros e dividendos, razão pela qual o PL cria o programa social e revoga a isenção atual.

Assim, em sua exposição, o proponente argumenta que o programa social objetiva “proteger todos os brasileiros e não apenas aqueles que conquistaram a carteira assinada” e que portanto, “boa parte do financiamento da nova política decorrerá da revisão de privilégios tributários que não fazem mais sentido algum, porque são voltados para os bem posicionados em nossa distribuição de renda” – capacidade contributiva. (BRASIL, Projeto de Lei nº 3241/20)

Nota-se, portanto, que a justificativa que motiva a retomada da tributação de dividendos no PL 3241/20 é, em primeiro lugar, o caráter arrecadatório e, em segunda instância, a capacidade contributiva.

Vislumbra-se também nessa exposição de motivos a ausência da análise de impacto de eficiência econômica e equidade da medida proposta, além de não computar as repercussões indiretas da medida.

2.1.7 Projeto de Lei nº 2337/2021

De iniciativa do Poder Executivo, também chamada popularmente de “Reforma Tributária 2ª fase”⁷, o PL 2337/21 objetiva promover alterações na base tributária sobre patrimônio e renda prevendo para isso, inclusive, mas não somente, a retomada da tributação sobre dividendos.

⁷ A denominada “Reforma Tributária 1ª fase” objetiva a reforma da base sobre consumo com a criação da CBS, e seu suporte físico é o PL 3887/20 também de iniciativa do Poder Executivo.

Embora extenso nas alterações normativas a que se propõe alterar, o PL é sucinto e pobre na fundamentação jurídica da justificativa.

Especificamente sobre a tributação de lucros e dividendos distribuídos o PL inicia trazendo como justificativa a diferença da tributação no Brasil sobre lucro e dividendos versus o cenário tributário internacional, afirmando que “na maior parte dos países, os lucros ou dividendos distribuídos pela pessoa jurídica são tributados, especialmente no caso de beneficiária pessoa física.” (BRASIL, Projeto de Lei nº 2337/21).

E, nas considerações finais, o proponente invoca o caráter arrecadatório da medida, informando que alterações propostas “acarretarão um aumento de receitas tributárias estimado em R\$ 32,33 bilhões em 2022, em R\$ 55,04 bilhões em 2023 e em R\$ 58,2, bilhões em 2024” (BRASIL, Projeto de Lei nº 2337/21). Até a conclusão dessa pesquisa, entretanto, não consta apenso ao PL 2337/21 os estudos que embasaram tais afirmativas.

Portanto, a partir da análise hermenêutica técnica-jurídica, tal como vislumbrado nos demais iniciativas, o PL 2337/21 também se afasta da eficiência econômica e equidade da medida proposta.

2.2. REVISÃO DA LITERATURA

Desenvolveremos tecnicamente, e à luz da literatura nacional e internacional, as quatro principais justificativas propagadas nas minutas analisadas, quais sejam: (1) a necessidade de novas fontes de receitas, inclusive, mas não somente, para contrabalancear perda arrecadatória decorrente de gastos com novos programas sociais implementados pelo Governo Federal – **objetivo meramente arrecadatório**;

(2) colocar o Brasil em pé de igualdade aos atuais modelos internacionais de tributação, já que majoritariamente os países da OCDE tributam dividendos – **readequação do sistema tributário brasileiro à luz do cenário tributário internacional**; (3) o restabelecimento da justiça fiscal, uma vez que o regime hoje privilegiaria a camada mais rica da população, onde o rico paga menos e o pobre paga mais tributo – **capacidade contributiva**; e (4) o de inibir a utilização da isenção como instrumento de manipulação tributária pelas sociedade empresárias com objetivo de reduzir significativamente a carga tributária – **agressividade fiscal**.

2.2.1. Natureza arrecadatória do tributo

O primeiro argumento que se encontra explícito, ou implicitamente, nas justificativas das propositivas normativas é o objetivo arrecadatório da medida proposta. Ou seja, a necessidade de geração de novas fontes de receitas, inclusive para contrabalancear perda arrecadatória decorrente de gastos com novos programas sociais implementados pelo Governo Federal, nesse sentido temos *e.g.* os PL 3241/20 e PL 2337/21. Importante tecer alguns comentários sobre o objetivo arrecadatório trazido pelos proponentes.

A Constituição Federal de 1988 prevê que os tributos são efetivamente a principal receita financeira do Estado, classificando-se como receita derivada e compulsória, e em geral possuem caráter fiscal, por se relacionarem com a sua função arrecadatória (Pausen, 2017).

O artigo 10, da Lei nº 9.249/95, objeto dos PL, trata especificamente sobre o imposto sobre a renda e, sendo esse uma espécie de tributo de função eminentemente arrecadatória, a afirmativa dos proponentes no sentido de que a retomada da

tributação sobre dividendos “aumentaria bastante a receita da União, dos Estados e dos Municípios, ajudando os entes federados a saírem da crise financeira” (Brasil, Projeto de Lei nº 3.061/2019) não reflete justificativa para alteração da norma por se tratar da própria natureza do imposto.

Outro fator importante é que, após a Declaração de Emergência em Saúde Pública de Importância Internacional pela Organização Mundial da Saúde, em 30 de janeiro de 2020, em decorrência da Infecção Humana pelo novo coronavírus (COVID-19), o Poder Público foi obrigado a agir rapidamente para conter e minimizar os efeitos maléficos da pandemia em todas as dimensões da sociedade. Assim, objetivando reduzir impactos econômicos à população mais pobre, diversas propostas com criação de auxílio assistencial estão em tramitação no Congresso.

Em sua maioria as novas propostas legislativas prescrevem que o financiamento de novas políticas assistenciais derivará da receita decorrente da retomada de tributação sobre a distribuição de lucros e dividendos (Brasil, Projeto de Lei nº 3241/2020 e 2337/2021 e.g.) evidenciando, novamente, a natureza meramente arrecadatória das propostas sendo, contudo, necessário cautela.

Em pesquisa publicada em 2017, intitulada de Efeito Redistributivo da Política Fiscal no Brasil, o próprio Poder Executivo afirmou que, ainda que houvesse consenso para tributar a distribuição de dividendos, o valor arrecadado não seria suficiente para mudar os resultados redistributivos pelo Estado brasileiro, sem que custasse a competitividade e o crescimento econômico do país (Ministério da Fazenda, 2017).

Outro ponto de atenção: a crise econômica mundial ocasionada pela pandemia da COVID-19 não possui antecedente histórico alterando, inclusive, comportamento de investidores ao redor do mundo.

É premente, portanto, que o Poder Público avalie criteriosamente a base de financiamento dos novos programas assistenciais pretendidos, de modo a se evitar efeito ainda mais danoso à economia, como a fuga de investimentos do setor privado, por exemplo, e conseqüentemente à sociedade brasileira.

Nesse cenário, além dos pontos de atenção trazidos à baila, considerando que as justificativas pautadas em premissas de cunho meramente arrecadatária (incremento da receita pública), por se tratar da própria natureza dos tributos, não se enquadrando como motivação, por si só, para a alteração legislativa, tal argumento não será objeto de análise empírica dessa pesquisa.

2.2.2. Sistema tributário brasileiro *versus* sistema tributário internacional - OCDE

Um segundo argumento muito utilizado pelos proponentes dos PL é de que a retomada de tributação sobre lucro e dividendos colocaria o Brasil em pé de igualdade aos atuais modelos internacionais de tributação dos países da OCDE, já que somente a Letônia adota o mesmo sistema que o Brasil, isto é, não tributa a distribuição de lucros ou dividendos nos sócios pessoas físicas (Brasil, Projeto de Lei nº 2337/2021), no entanto, novamente faz necessário invocar a cautela.

Existe um dito popular brasileiro que diz “não confunda alhos com bugalhos”. Isso porque, alhos e bugalhos podem ter aparência semelhante, todavia são muito diferentes. De tal forma, afirmar que se deve tributar lucro e dividendos para que o Brasil esteja mais próximo ao modelo de sistema tributário adotado pelos países membro da OCDE sem, contudo, analisar sistematicamente a integralidade do

sistema tributário brasileiro e dos demais países, parece ser mais uma afirmativa com embasamento ideológico ao invés de premissas técnico-científicas.

Costa e Vieira (2020), em achados empíricos, demonstraram que de 2006 a 2015 a carga tributária total média brasileira diminuiu de 33,3% para 32,1%, enquanto que a carga tributária total média dos países da OCDE apresentou ligeiro aumento de 34,7% para 35,2% para o mesmo período. Os estudos indicaram, ainda, que a redução na carga tributária total média brasileira se deu por conta da atual sistemática de tributação sobre a renda, lucro e ganhos de capitais, e demonstrou ainda que a média de tributação sobre a base de consumo no Brasil é de 15,8%, frente a 11,4% da média dos países da OCDE.

Ao comparar, portanto, a carga tributária do Brasil com os dos demais países da OCDE, é compulsório que a análise aconteça de forma sistêmica, ou seja, que se analise o sistema tributário de forma estrutural, integrando a base tributária sobre a renda, consumo e patrimônio, visto que a fragmentação do sistema tributário, como se propõem as justificativas dos projetos de lei, contribuirá para a continuidade de um sistema tributário ineficiente economicamente e desigual.

De fato, a literatura aponta que países da OCDE tendem a majorar a tributação sobre o patrimônio e a renda na busca de um sistema tributário equitativo e progressivo (Botelho & Arantes, 2018), no entanto, para que isso aconteça, é necessário a dosagem correta de tributação sobre a base de consumo.

No Brasil a principal fonte de arrecadação ainda é a partir da tributação de bens e serviços. A Figura 1 demonstra como está distribuída a base de incidência tributária dos países membros da OCDE e no do Brasil.

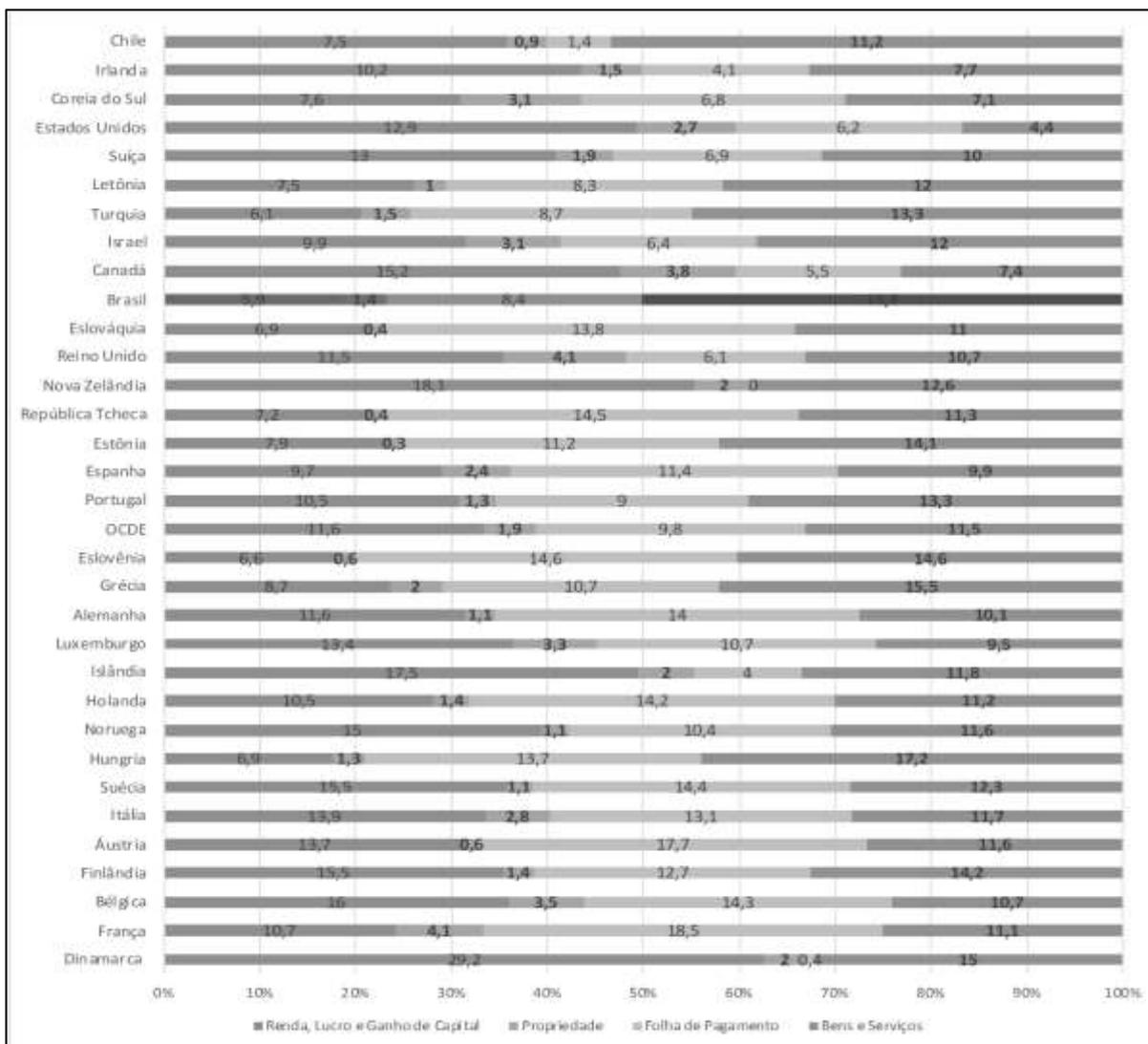


Figura 1: Carga tributária, por base tributável, dos países da OCDE e do Brasil.

Fonte: Costa e Vieira (2020).

Legenda: Dados extraídos da OCDE, referente o 2016.

A partir da análise dos dados é possível aferir que políticas tributárias inteligentes são aquelas pautadas em um sistema tributário integrado.

O Brasil continuará, desta forma, na contramão dos demais países se majorar a base da renda, lucro e ganho de capital sem que integradamente ajuste-se as demais bases (Costa & Vieira, 2020).

2.2.3. Capacidade contributiva e progressividade

A capacidade contributiva, diretamente ligada ao conceito de justiça (Sabbag, 2009), é justificativa quase que unânime em todas as propostas em tramitação no Congresso Nacional que objetivam a retomada da tributação do IR no momento da distribuição de lucros e dividendos.

O Princípio Magno da capacidade contributiva consagrado na Constituição da República de 1988 busca seu fundamento na ideia de justiça fiscal (Tipke, 1984) e, principalmente na literatura jurídica, é considerado um padrão de referência básica para aferição do impacto da carga tributária e a criação do expediente impositivo (Carvalho, 2011).

Capacidade contributiva, no entanto, é diferente de capacidade econômica, pois, enquanto aquele se refere à capacidade do contribuinte relacionada com a imposição específica ou global, sendo, portanto, dimensão econômica particular de sua vinculação ao poder tributante, nos termos da lei, a capacidade econômica é a exteriorização da potencialidade econômica de alguém (Martins, 1989).

Desta forma, embora um determinado indivíduo tenha condições econômicas – poder para promover trocas econômicas – não significa dizer que possua capacidade contributiva, pois essa deverá ser analisada após o confronto das rubricas de gasto para usufruto dos direitos econômicos resguardados ao indivíduo, como alimentação, saúde, educação, entre outros (Conti, 1997; Schoueri, 2005; Dutra, 2008).

A literatura jurídica brasileira desdobra a capacidade contributiva em objetiva e subjetiva. A capacidade contributiva sob sua manifestação objetiva (ou absoluta) é o pressuposto de que o sujeito passivo está habilitado a suportar o ônus tributário sendo, portanto, critério a orientar a posituação da hipótese de incidência. Em outras

palavras, é a eleição de um signo qualquer presuntivo de riqueza por parte daquele ente que possui o poder de colocar no sistema a norma tributária (Becker, 1972).

Por sua vez, na manifestação subjetiva (ou relativa), a capacidade contributiva presta-se a adaptar a cobrança à pessoa de um contribuinte específico, canalizando a norma tributária às necessidades vitais e à dignidade da pessoa humana (Moreira, 2017).

Majoritariamente, a partir da leitura do artigo 145, parágrafo 1º da CF/88⁸, a literatura jurídica afirma que a atual ordem constitucional adotou acepção da capacidade contributiva objetiva (Costa, 2003; Coêlho, 2007; Carraza, 2010), razão pela qual o legislador tributário busca sinais de riqueza como subsunção da norma tributária.

Sobre o signo riqueza, a literatura defende ser a “renda” o principal critério material de mensuração da capacidade contributiva (Melo, 2012). Nesse sentido, renda pode ser o produto do trabalho, do capital ou de ambos conjuntamente, desde que reste evidente o aumento patrimonial através da comparação de dois momentos diferentes (Coêlho, 2007; Melo, 2012).

No contexto da pessoa jurídica, a capacidade contributiva para fins de incidência do imposto e renda da pessoa jurídica, não se trata de auferir receita, mas de se obter lucro (Conti, 1997).

⁸ Art. 145. A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios poderão instituir os seguintes tributos. [...] § 1º Sempre que possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte, facultado à administração tributária, especialmente para conferir efetividade a esses objetivos, identificar, respeitados os direitos individuais e nos termos da lei, o patrimônio, os rendimentos e as atividades econômicas do contribuinte.

A percepção de capacidade contributiva, desta forma, não pode estar atrelada ao total do patrimônio líquido ou de ativos da sociedade, mas sim ao lucro tributável, que é o grande indicador de capacidade contributiva da empresa (Dinoá, 2016).

Embora os projetos de lei vinculem às justificativas a aceção objetiva da capacidade contributiva, há ainda a afirmação de que a isenção causaria uma violação ao princípio de progressividade.

O princípio da progressividade é decorrência lógica da capacidade contributiva (Lacombe, 1996; Ribeiro, 2010) como um princípio derivado desse outro (Becker, 1972), e serve como um instrumento que permite ao Estado a remoção, ao menos em parte, das desigualdades econômicas existentes entre a população de um país (Lacombe, 1996).

A aplicação metodológica da progressividade é instrumentalizada em todas as bases tributais sobre consumo de bens e serviços, renda ou patrimônio.

Sobre a base de consumo a progressividade se manifesta na variação da alíquota em virtude do grau de essencialidade de bem. Sobre a renda, a progressividade exterioriza-se pela aplicação de alíquotas mais elevadas às faixas mais elevadas da renda tributável. E, sobre o patrimônio, as alíquotas serão mais elevadas sobre bens de maior valor (Lacombe, 1996).

Nesse cenário, os argumentos relacionados à progressividade não serão testados empiricamente nessa pesquisa por ausência denexo objetivo de causalidade desse argumento com a realidade corporativa das sociedades que distribuem dividendos, posto que a premissa adotada na presente pesquisa é de que somente são objeto de análise as sociedades anônimas, de capital aberto, sujeitas ao lucro

real, sob as quais incide uma alíquota fixa e combinada de 34%, distribuída entre IRPJ (25%) e CSLL (9%).

2.2.4 Agressividade fiscal

A agressividade fiscal nos PLs caracterizados como planejamento tributário é outro tema recorrente nas propostas legislativas analisadas. Por essa razão, faz-se fundamental sua análise à luz da literatura nacional e internacional.

No Brasil, não há diferenciação entre os conceitos de agressividade fiscal, planejamento tributário, planejamento tributário abusivo, planejamento tributário agressivo, ou agressividade fiscal na legislação vigente (Schoueri & Galendi Júnior, 2017).

Na atual redação do artigo 116 do Código Tributário Nacional, seu parágrafo único (incluído pela LC nº 104/01) permite que a autoridade administrativa desconsidere atos ou negócios jurídicos praticados com a finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária.

No contexto internacional, Richardson e Lanis (2011) definem a agressividade fiscal (*tax aggressiveness*) como ferramenta de gestão de redução do lucro tributável por meio de atividades de planejamento tributário lícito. Para Blaylock, Shevlin e Wilson (2012), a agressividade fiscal maximiza lucro em longo prazo, garantindo ganhos futuros para a sociedade empresária. Slemrod (2004) e Blouin (2014) argumentam que a complexidade da legislação tributária pode ser o motivador para que as companhias busquem alternativas de modo a afastar cenários que preveem carga tributária mais elevadas. Assim, o debate sobre planejamento tributário no plano

nacional gira ao redor da implementação, pelo contribuinte, de instrumentos lícitos (elisão fiscal) com objetivo de reduzir ou elidir despesas com pagamento de tributos, seja a partir da operação e/ou atividades econômicas do contribuinte, do uso de procedimentos administrativos e/ou judiciais, ou através da interpretação normativa (Abraham, 2007). Ainda que o Poder Legislativo não tenha regulamentado em norma antielisiva de caráter geral o conceito de planejamento tributário, as autoridades tributárias dispõem de instrumentos para combater planejamentos tributários ilícitos – evasão fiscal (Martinez, 2017).

Nos PLs, a agressividade fiscal é analisada sob a ótica da evasão fiscal pois, segundo o legislador, a isenção estimula que pessoas físicas “abram empresas” para fugir da tributação da renda sendo esse um subterfúgio injusto e ilícito para a redução de passivos tributários por meio de planejamento fiscal (BRASIL, Projeto de Lei nº 1.485/2015).

Embora os PLs justifiquem que a retomada da tributação de dividendo “dificultará a prática de planejamento fiscal com a finalidade de elidir o pagamento de tributos” (BRASIL, Projeto de Lei nº 6.094/2013), a exposição de motivos da Lei nº 9.249/95, que institui a isenção, afirma categoricamente de forma contrária.

O Poder Legislativo ao instituir a isenção do IR no momento da distribuição dos lucros e dividendos, entre outras motivações, enfatizou que os objetivos da norma isentiva, e o de reduzir “as vias de planejamento fiscal”⁹, o que novamente reforça a necessidade de análise detida e técnica sobre as alterações atualmente pretendidas pelo Poder Legislativo.

⁹ A íntegra da exposição de motivos da Lei nº 9.249/95 é incorporada a essa pesquisa sob a forma de Apêndice 2.

Na literatura brasileira, até o fechamento dessa pesquisa, não foram localizados estudos comparando o impacto da norma isentiva de dividendos ao grau de agressividade fiscal das empresas, antes e depois da implementação. Entretanto, em estudos com empresas austríacas (McClure, Lanis, & Govendir, 2018), e também com empresas estabelecidas em países membros da OCDE, tais como Itália, Espanha, Alemanha, França (Miram, Bauer, & Frank, 2013), os resultados apontam que quanto menor os incentivos tributários vinculados ao dividendo, maior o nível de agressividade fiscal das empresas.

Nesse sentido, objetivando testar empiricamente as justificativas dos PLs relacionadas à agressividade fiscal, serão utilizadas as métricas (i) *Book Tax Differences* e (ii) *Effective Tax Rate*, consideradas as principais métricas de mensuração tanto na literatura nacional quanto internacional (Hanlon & Heitzman, 2010; Cabello, 2012; Ferreira *et al.*, 2012; Lopes, 2012; Ramalho *et al.*, 2014, Wilde & Wilson, 2017, Martinez, 2017).

A *Book Tax Differences* (BTD) pode ser conceituada como sendo a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributário (Dunbar *et al.*, 2010), e decorre também de diversos fatores, inclusive das diferenças entre os conjuntos de regras aplicáveis aos sistemas de apuração de lucro (Hanlon *et al.*, 2010). A outra métrica utilizada para testar as hipóteses dessa pesquisa será a *Effective Tax Rate* (ETR), que é a relação entre as despesas com impostos e o lucro antes do imposto de renda, capturando uma taxa média de tributos (Hanlon *et al.*, 2010).

2.2.5 Fatores determinantes na política de dividendos das empresas brasileiras

Diante do caminho percorrido até o momento nessa pesquisa, é possível afirmar que os proponentes dos projetos de lei que visam a retomada da tributação sobre dividendos afirmam que capacidade contributiva e agressividade fiscal são fatores determinantes para maior distribuição de dividendos por parte das empresas. No entanto, na contramão das justificativas, a literatura aponta outros fatores como basilares para decisão de uma determinada empresa em reinvestir ou distribuir dividendos a seus acionistas.

Esse tópico se propõe a apresentar os principais fatores apontados pela literatura nacional e internacional, como determinantes na política de pagamento de dividendos pelas empresas.

A “Teoria do Pássaro na Mão” (Gordon, 1963; Lintner 1956) indica que um aumento na distribuição de dividendos contribui para a redução dos custos de agência entre acionistas e administradores, e contribui para eliminar a incerteza do recebimento no futuro, além de atender à preferência dos investidores por dividendos correntes.

Levando em consideração a “Teoria da Sinalização” (Spence, 1973), diante de um cenário econômico com alto nível de assimetria informacional, as empresas usam o anúncio de políticas de dividendos como transmissão de sinalização para o mercado. Assim, o teor da política de dividendo adotado pela companhia transmite ao mercado mensagens, positivas ou negativas, a partir da análise do investidor, como por exemplo, entre duas empresas com lucros elevados, qual delas tem lucros mais sólidos ou anormais (Junior & Ponte, 2015).

Damodaran (2014) sugere que a teoria da sinalização é uma boa forma para pequenas empresas transmitirem sinais ao mercado, visto que elas possuem poucas

maneiras de transmitir informações. Uma alteração da norma isentiva, portanto, proporcionará mudanças nas políticas de pagamento de dividendos das empresas brasileiras e, somando-se à crise econômica, transmitirá sinais negativos aos mercados financeiros desestimulando investimentos no mercado nacional, prejudicando, principalmente, pequenas e médias empresas que têm relativamente poucos sinais disponíveis de sinalização (Damodaran, 2014).

Em resultados empíricos, fatores como o elevado nível de normas tributárias a serem cumpridas (*enforcement*), estabilidade legal do país, o nível de proteção dos investidores e as práticas de governança corporativa das empresas (Leal & Carvalhal-da-Silva, 2007; Carvalhal, 2012; Alzahrani & Laster, 2012) são apresentados pela literatura como determinantes na política de dividendos.

Fonteles *et al.* (2012), por exemplo, em investigação sobre quais os fatores condicionantes da política de distribuição de dividendos no cenário nacional, indicaram que as variáveis Concentração, Rentabilidade, Prosperidade e Setor são as capazes de explicar as políticas de pagamento de dividendos de empresas brasileiras. Vancin e Procianoy (2014) também analisaram os fatores que influenciam as empresas a pagar dividendos considerando, inclusive, o mínimo obrigatório. Os autores indicaram que as variáveis como Rentabilidade, Endividamento, Investimento, Estabilidade da distribuição de anos anteriores e Receita são importantes para explicar a distribuição de dividendos das empresas brasileiras.

Ponte e Junior (2016), ao realizarem estudo comparativo analisando dados de 2008 a 2014, objetivando encontrar quais os fatores determinantes da política de dividendos de empresas brasileiras e norte-americanas, partindo de uma população das 75 maiores firmas brasileiras listadas na [B]³, e americanas listadas na NYSE,

concluíram, após análise estática do modelo econométrico, que apenas as variáveis Lucro líquido e Estabilidade de distribuição de lucros são capazes de explicar, com um confortável grau de confiança estatística, a política de dividendos das empresas brasileiras.

Os achados empíricos, utilizados na análise dos fatores explicativos para as políticas de dividendos das empresas brasileiras, apontam fatores diversos dos daqueles apontados nas justificativas dos projetos de lei, posto que os projetos analisados nessa pesquisa apontam a própria (não) tributação (agressividade fiscal, e.g.) como sendo fator determinante para distribuição de lucros das empresas.

2.2.6 Processo de enunciação: a busca pela eficiência econômica e equidade

Por enunciação se compreende a instância de mediação entre a língua e a fala, ou seja, a enunciação é a materialização da língua em fala, revelando essa teoria em que há três categorias que constituem o dizer: a pessoa, o tempo e o espaço. (Benveniste, 1974). O enunciado jurídico é dito por alguém, direcionado a alguém, referindo-se sobre uma terceira pessoa.

Benveniste (1974) ensina ainda que as condições de empregos das formas não são, em nosso modo de entender, idênticas às condições de emprego da língua, sendo na verdade dois mundos diferentes. Benveniste (1974) destaca ainda o quão útil é insistir nesta diferença, a qual implica uma outra maneira de ver as mesmas coisas, uma outra maneira de as descrever e de as interpretar.

Nesse cenário, o objetivo desse subcapítulo é o de enriquecer o debate apresentando, sucintamente, as principais características de qualquer sistema

tributário que a literatura moderna aponta como fundamentais e inseparáveis em qualquer debater envolvendo a criação de novas políticas públicas tributária.

Enquanto os argumentos dos PLs pautaram-se em temas como capacidade contributiva, agressividade fiscal, além do objetivo meramente arrecadatório, a literatura, principalmente a internacional, aponta que discussões sobre eficiência econômica e equidade é que deveriam predominar nos debates envolvendo políticas públicas tributárias.

O Nobel de 2001 (Stiglitz, 2015) destaca que governos, ao decidirem a melhor forma de aumentar a receita de que necessitam, deveriam antes verificar se a medida proposta possui as seis principais características de um bom sistema tributária sob pena, inclusive, de se afastar do objetivo esperado (Costa & Vieira, 2021).

Para se aproximar dos resultados que pretende, o Poder Público deve verificar se a política tributária que intenta instalar possui seis características necessárias para o sucesso da medida: (i) se possui eficiência econômica; (ii) se trará simplificação administrativa; (iii) se possui responsabilidade política; (iv) se há equidade; (v) se é uma medida flexível e, por fim, (vi) se a é resistente à corrupção.

Por eficiência econômica entende-se pela análise do impacto direto e indireto que determinado tributo trará para a economia e a vida do indivíduo.

Todos os tributos afetam o comportamento humano e alteram os preços relativos, e o resultado da alocação de recursos é alterada. Assim, uma preocupação persistente é até que ponto o sistema tributário desestimula poupança e trabalho, e distorce outras decisões relativas ao consumo e produção.

Stiglitz (2015) explica ainda que a tributação sobre os salários, ou do retorno do capital (dividendos), altera o equilíbrio da economia, ao ponto de um indivíduo para evitar impostos, por exemplo, decidir por trabalhar menos com objetivo de reduzir sua responsabilidade fiscal, o que por via de consequência reduzirá a renda desse indivíduo que, por sua vez consumirá do mercado.

Uma alternativa para a implementação de política tributária eficiente é a “tributação corretiva”, sendo aquela pela qual o legislador opta por tributar atividades que geram externalidades negativas, como a poluição, no lugar de tributar renda, por exemplo, simultaneamente aumentam receitas e melhoram a eficiência econômica (Stiglitz, 2015).

Outra característica importante é a da simplicidade administrativa, ou seja, a medida tributária deve ser fácil e relativamente barato para administrar, apontando a literatura que bons sistemas fiscais dependem de autocumprimento, então o sistema deve ser projetado para tornar a conformidade (o cumprimento das obrigações tributárias principal e acessória) fácil e voluntária (Stiglitz, 2015).

A literatura destaca ainda que a política tributária precisar ser flexível, compreendida pela capacidade de responder facilmente, em alguns casos, ou automaticamente, às mudanças nas circunstâncias econômicas (Stiglitz, 2015).

A responsabilidade política transparente é outra característica importante e cada dia mais em voga, pois determina que o tributo seja transparente, quando é claro quem está se beneficiando e quem está pagando. Stiglitz (2015) afirma ainda que o imposto de renda sobre a pessoa física é um bom exemplo.

Uma quinta característica que caminha lado a lado da transparência é um tributo resistente à corrupção. Stiglitz (2015) aponta que um sistema tributário em que

as coisas que estão sendo tributadas são mais facilmente observáveis, e verificáveis por terceiros, tendem a ser mais resistente à corrupção. Assim, retoma-se o exemplo do imposto sobre a renda da pessoa física.

E, por fim, mais relevância suprema é a de que a política tributária deve buscar ao máximo se aproximar da equidade entre os indivíduos.

A partir da leitura de todos os projetos de lei, pode-se inferir que todos afirmaram que a isenção atual sobre dividendos é “injusta”, pois reduz a carga tributária do rico e aumenta a do assalariado. Há, no entanto, uma grande dificuldade inicial em se definir o que realmente é justo do que não justo, ou ainda, dificuldade de definir precisamente quem é rico ou pobre para fins tributários. A literatura econômica nos auxilia nesse caminho e apresenta dois conceitos distintos de justiça: equidade horizontal e equidade vertical.

Em síntese, entende-se por equidade horizontal quando os indivíduos que são idênticos (ou em circunstâncias econômicas essencialmente semelhantes) devem ser tratados da mesma forma e, conseqüentemente, pagam os mesmos tributos com mesma carga (Stiglitz, 2015).

Já a equidade vertical compreende a busca em promover a progressividade, no sentido de tributar proporcionalmente mais aqueles que possuem maior capacidade contributiva, sendo novamente o imposto sobre a renda da pessoa física com amplitude de alíquotas progressivas um bom exemplo de equidade vertical.

Após esse breve processo de enunciação, portanto, percebe-se a urgente necessidade de trazer para o centro do processo de construção da norma a análise quanto à existência de características como eficiência econômica e equidade na retomada da tributação sobre lucro e dividendos.

2.2.7 O efeito do obrigatório mínimo legal no pagamento de dividendos

No Brasil, a Lei nº 6.404/76 (LSA), ao normatizar o pagamento de dividendos, estabelece em seu artigo 202¹⁰, e seguintes, a obrigatoriedade de distribuição mínima de dividendos, de modo que o objetivo dessa norma é a proteção dos acionistas minoritários, impedindo assim que os acionistas majoritários retenham todo o lucro da sociedade empresária (Coelho, 2002).

Apesar da previsão normativa de percentual mínimo obrigatório, alheia à vontade das empresas brasileiras em adotar a política de dividendos específica ao seu negócio, Vancin e Procianoy (2014) observaram que essa importante premissa não havia sido considerada em estudos anteriores que analisaram fatores determinantes do pagamento de dividendos, a exemplo dos estudos de Heineberg e Procianoy (2003), Silva (2004), Iquiapaza *et al.* (2005, 2006), Mota e Eid Junior (2007), Ferreira Junior *et al.* (2010), Forti *et al.* (2014), Medeiros (2019) e Garbin (2020).

Em pesquisa empírica, com objetivo de identificar o nível de correlação entre as políticas de dividendos e índice de endividamento das companhias de capital aberto brasileiras, Muniz e Orth (2018), ao analisarem as notas explicativas de 32 empresas listadas na carteira teórica do Ibovespa para o primeiro quadrimestre de 2016, constataram que 82% das empresas da amostra têm previsto em seus estatutos o percentual de 25% como pagamento do mínimo obrigatório.

Considerando que a existência de um mínimo obrigatório, que ocasiona no pagamento compulsório de uma parcela do lucro das companhias listadas na B3, não

¹⁰ LSA: Dividendo Obrigatório - 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 [...]"

reflete a liberalidade no pagar ou não de dividendos pelas empresas, mas apenas o cumprimento da legislação, de modo a não comprometer o resultado dessa pesquisa, amparado nos achados de Muniz e Orth (2018), e Vancin e Procianoy (2014), serão analisadas apenas as empresas que pagaram dividendos acima do mínimo obrigatório de (25%).

2.2.8 Hipóteses da pesquisa

Contextualizada e ultrapassada a análise teórica das justificativas apresentadas pelos proponentes nos projetos de lei que visam a retomada da tributação sobre dividendos, inicia-se a condução da análise empírica quantitativa.

Para isso, serão analisados os argumentos de capacidade contributiva e agressividade fiscal que sustentam os PLs, visto que os demais argumentos – caráter arrecadatório e cenário de tributação internacional – não possuem nexo de causalidade com os objetivos de análise empírica desta pesquisa.

Diante da fundamentação conceitual e teórica exposta anteriormente, bem como dos objetivos propostos no presente trabalho, formulam-se as hipóteses de pesquisa para a condução das análises quantitativas, primeiramente, quanto à capacidade contributiva, as quais devem ser respondidas:

H1a - Empresas com maior BTM, ou menor ETR, são as que mais distribuem dividendos.

H1b - Empresas com maior BTM, ou menor ETR, são as que possuem maior probabilidade de possuir dividendos acima do mínimo obrigatório.

Além deste ponto, a hipótese 2 (H2) foi elaborada e o enfoque, neste caso, foi de agressividade fiscal:

H2a - Empresas com maior lucro tributável são as que mais distribuem dividendos.

H2b - empresas com maior lucro tributável são as que possuem maior probabilidade de possuir dividendos acima do mínimo obrigatório.

Construídas as hipóteses dessa pesquisa à luz dos argumentos adotados pelos proponentes dos PLs analisados, a seção seguinte cuidará dos aspectos metodológicos, descrevendo sucintamente as técnicas utilizadas para cumprir os objetivos a que se propõe essa pesquisa.

Capítulo 3

3. METODOLOGIA

3.1. DADOS

Com o objetivo de testar as hipóteses propostas, o design metodológico proposto tem caráter quantitativo.

O objeto de estudo são as empresas listadas na B3 durante o período 1995-2020, com seus respectivos dados de balanços contábeis coletados da Base de Dados Econômica.

As variáveis contínuas receberam um tratamento para *outliers* (winsorização) a 1,5% nas duas caudas da distribuição da amostra. A estratégia de limpeza da base de dados se deu da seguinte forma: a base inicial, contendo os dados de todas as empresas da B3 que contêm situação ativa ou cancelada, durante o período supracitado, totalizando 10.000 observações.

Foram desconsideradas empresas por período que não tivessem completude de informações em todas as variáveis; empresas do setor de Finanças e Seguros; empresas com valores anômalos, com proporção entre o montante pago em dividendos e cujo lucro líquido fosse maior que 100%.

Ao final deste processo, a base de dados utilizada no trabalho contou com um total de 5847 observações totais. Os valores são reportados na Tabela 1.

TABELA 1: ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Base Inicial	10.000
Observações com valores faltantes	-5751
Empresas de Finanças e Seguros	-37
<i>Payout > 100%</i>	-406
Base Final	3.806

Fonte: Elaborado pela autora

3.2 MODELO PROPOSTO

Para testar as hipóteses deste trabalho, foram propostas as equações 1, 2, 3, 4, 5 e 6. Para as hipóteses H1a e H2a que versam sobre o efeito capacidade contributiva e da agressividade tributária, respectivamente, das empresas na distribuição de dividendos, as equações estimadas serão:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \sum_2^{10} \beta_j \text{Controles}_{i,t} + \delta_t + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + \sum_2^{10} \beta_j \text{Controles}_{i,t} + \delta_t + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Capacidade}_{i,t} + \sum_2^{10} \beta_j \text{Controles}_{i,t} + \delta_t + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

Sendo que $Y_{i,t}$ o Índice de Dividendo, que é a razão entre o montante pago em dividendos e o ativo total em t-1, ou o *Dividend Yield*, que é a razão entre o montante pago em dividendos e o valor de mercado; $BTD_{i,t}$ é o indicador de *Book Tax Differences*; $ETR_{i,t}$ é o indicador de *Effective Tax Rate*; $\text{Capacidade}_{i,t}$ uma *proxy* para a capacidade contributiva da empresa; *Controle* é o vetor de variáveis de controle, apresentadas na Figura 2; e δ_t são variáveis de efeito fixo de tempo; e $\epsilon_{i,t}$ o resíduo.

Para que as hipóteses dessa pesquisa, que são baseadas nas justificativas dos proponentes dos PLs analisados, não sejam rejeitadas, espera-se que o coeficiente estimado para o ETR seja negativo, ou seja, um aumento do ETR, que indica diminuição da agressividade fiscal, esteja relacionado com menor distribuição de dividendos; e que o coeficiente estimado para o BTD seja positivo, ou seja, um aumento da agressividade tributária esteja relacionado com maior distribuição de dividendos.

Como resultado auxiliar, espera-se que a relação entre a capacidade contributiva da empresa esteja relacionada positivamente com a capacidade da empresa de distribuir dividendos.

Os modelos foram ponderados pelo estimador de Painel com Efeitos Fixos. Para escolher entre o estimador *pooled* ou de efeitos aleatórios, foi aplicado o teste de Multiplicador de Lagrange de Breusch-Pagan (1979), e para definir entre o estimador de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios foi aplicado o teste de Hausmann (Greene, 2008).

Ambos os testes tiveram suas hipóteses nulas rejeitadas, como será reportado nas tabelas de análise de regressão no Capítulo 4 deste trabalho, levando à escolha do estimador de painel com efeitos fixos.

Para testar as hipóteses **H1b** e **H2b**, que versam sobre o efeito da capacidade contributiva e agressividade tributária na probabilidade da empresa distribuir acima do mínimo em dividendos, aqui fixados em 25%, as equações para testar estas hipóteses são:

$$P(D.Dividendo_{it} = 1) = \beta_0 + \beta_1 BTD_{i,t} + \sum_2^{10} \beta_j Controles_{i,t} + \delta_t + \epsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$P(D.Dividendo_{it} = 1) = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + \sum_2^{10} \beta_j Controles_{i,t} + \delta_t + \epsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$P(D.Dividendo_{it} = 1) = \beta_0 + \beta_1 Capacidade_{i,t} + \sum_2^{10} \beta_j Controles_{i,t} + \delta_t + \epsilon_{i,t} \quad (6)$$

Sendo *DummyDividendo_{it}* uma variável que assume valor 1 caso o *Payout_{it}* seja maior que 25%; com as outras variáveis já descritas nas equações (1), (2) e (3). Estas equações foram estimadas com o modelo Probit, por ter variável explicada binária.

Como analisado em seção anterior desse trabalho, considerando os apontamentos da literatura quanto à existência de outros fatores determinados na política de dividendo das empresas, a presente pesquisa pautou-se em diversas variáveis de controle apontadas pela literatura nacional e internacional e reportadas pelos autores como influenciadoras da política de dividendos (Vancin & Procianoy, 2016a, 2016b; Futema, Basso, & Caio, 2008; Leite, Bogoni, & Hein, 2019; Elyasiani, Jia, & Movaghari, 2019).

A Figura 2 sintetiza as variáveis de utilizadas nessa pesquisa.

Variável	Tipo	Descrição	Referência
Índice Dividendo	Explicada	$I Divid_{it} = \frac{Dividendo_{i,t}}{Ativo Total_{i,t-1}}$	Forti et al. (2014); Futema et al. (2008)
Dividend Yield	Explicada	$DivYield_{it} = \frac{Dividendo_{i,t}}{Valor Mercado_{i,t}}$	Kothari, S. P., & Shanken, J. (1997).
Dummy Dividendo	Explicada	$D. Dividendo_{it} = \{1 \text{ se Payout}_{i,t} > 0.25 \text{ o c. c.}\}$	Forti et al. (2014); Vancin e Procianoy (2016a, 2016b)
ETR	Explicativa	$ETR_{i,t} = \frac{IRCS_{i,t}}{LAIR_{i,t}}$	Ferreira et al. (2012); Martinez e Silva (2017)
BTD	Explicativa	$BTD_{i,t} = \frac{LAIR_{i,t} * (IRCS_{i,t} * 0.34^{-1})}{Ativo Total_{i,t-1}}$	Ferreira et al. (2012); Martinez e Silva (2017)
Capacidade	Explicativa	$Capacidade_{i,t} = \frac{(IRCS_{i,t} * 0.34^{-1})}{Ativo Total_{i,t-1}}$	Sugestão do trabalho
ROA	Controle	$ROA_{i,t} = \frac{Lucro Líquido_{i,t}}{Ativo Total_{i,t}}$	Forti et al. (2014); Vancin e Procianoy (2016a, 2016b)
Payout t-1	Controle	$Payout_{i,t-1} = \frac{Dividendos_{i,t}}{Lucro Líquido_{i,t}}$	Lintner (1956); Leite et al. (2019)
Dummy Lucro	Controle	$\delta_{lucro_{i,t}} = \{1 \text{ se Lucro Líquido}_{i,t} > 0 \text{ o c. c.}\}$	Forti et al. (2014)
Endividamento	Controle	$Endiv_{i,t} = \frac{Dividas Totais_{i,t}}{Patrimônio Líquido_{i,t}}$	Forti et al. (2014); Elyasiani et al. (2019)
Market-to-Book	Controle	$MtB_{i,t} = \frac{Valor de Mercado_{i,t}}{Patrimônio Líquido_{i,t}}$	Forti et al. (2014); Elyasiani et al. (2019)
Liquidez	Controle	$Liquid_{i,t} = \frac{Ativo Circulante_{i,t}}{Passivo Circulante_{i,t}}$	Forti et al. (2014); Elyasiani et al. (2019)
Investimento	Controle	$Invest_{i,t} = \frac{Capex_{i,t}}{Ativo Total_{i,t}}$	Forti et al. (2014)
Tamanho	Controle	$Tamanho_{i,t} = \ln(Ativo Total_{i,t})$	Forti et al. (2014); Elyasiani et al. (2019)
Instabilidade da Receita	Controle	$Instab_{i,t} = \frac{\sigma Receita_{i,t,t-4}}{\frac{1}{n} \sum_{t-4}^t Receita_i}$	Vancin e Procianoy (2016a, 2016b)

Figura 2: Definição das variáveis do modelo

Fonte: Elaborado pela autora

Capítulo 4

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA E MATRIZ DE CORRELAÇÃO

A Tabela 2 descreve os indicadores das variáveis utilizadas.

TABELA 2: ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Variável	Obs	Média	DP	Min	25%	Mediana	75%	Max
I. Divid.	3806	0,02	0,03	0,00	0,00	0,01	0,03	0,16
Divid. Yield	3806	0,03	0,04	0,00	0,00	0,02	0,04	0,20
D. Divid.	3806	0,43	0,49	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
BTD	3806	-0,01	0,11	-0,51	-0,02	0,01	0,04	0,25
ETR	3806	0,24	0,28	0,00	0,01	0,21	0,31	1,65
Capacidade	3806	0,04	0,08	-0,19	0,00	0,03	0,07	0,30
ROA	3806	0,02	0,13	-0,48	-0,01	0,04	0,09	0,30
Payout t-1	3806	0,19	0,35	-1,41	0,00	0,17	0,37	0,95
D. Lucro	3806	0,72	0,45	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
Tamanho	3806	14,41	1,87	10,15	13,16	14,46	15,65	18,55
Alavancagem	3806	1,00	2,07	-3,03	0,13	0,57	1,15	12,29
Market-to-Book	3806	1,72	2,32	-2,65	0,48	1,08	2,16	12,42
Liquidez	3806	1,78	1,41	0,07	0,97	1,44	2,15	8,28
Investimento	3806	0,05	0,06	-0,08	0,01	0,04	0,08	0,27
Instab. Receita	3806	0,30	0,27	0,04	0,13	0,22	0,35	1,47

Índice Dividendo é a razão entre o valor pago em dividendos e o ativo total em t-1; **Dividend Yield** variável que relaciona o montante pago em dividendos com o valor de mercado da empresa; **Dummy Dividendo** uma variável que assume valor 1 caso o montante pago de dividendos em relação ao lucro líquido seja maior que 25%; **ETR** é o indicador de agressividade fiscal *Effective Tax Rate*; **BTD** é o indicador de agressividade fiscal *Book Tax Differences*; **Capacidade** uma *proxy* para a capacidade contributiva da empresa; **Payout t-1** indica o montante pago em relação ao lucro líquido; **Dummy Lucro** recebe valor 1 se o lucro do período é positivo, 0 caso contrário; **Tamanho** é o log natural do ativo total; **Alavancagem** é a relação entre dívidas totais e ativo total; **Market-to-Book** é a relação entre o valor de mercado e o PL; **Liquidez** é a relação entre ativo circulante e passivo circulante; **Investimento** a relação entre o montante destinado à CAPEX e o ativo total; **Instab. Receita** é uma medida de variabilidade da receita da empresa, que relaciona o desvio padrão da receita entre o período corrente até t-4, com a média de receita deste mesmo período.

Fonte: Elaborado pela autora.

Em relação as variáveis que mensuram o pagamento de dividendos, o Índice Dividendo indica que as empresas pagaram, em média, aproximadamente 2% do ativo total em dividendos no período, enquanto a variável de *Dividend Yield* indica que, em média, 3% do valor de mercado da empresa foi pago em dividendos.

A variável de *Dummy* Dividendo indica que cerca de 43% das empresas da amostra distribuíram dividendos acima do mínimo. Em relação ao lucro líquido, a variável *Payout* t-1 indica que, em média, 19% do lucro líquido das empresas foi distribuído em dividendos, sendo que as empresas no terceiro quartil distribuem acima de 30% do lucro líquido em dividendos.

As variáveis de agressividade tributária indicam média negativa para o BTM, em -1%, porém este resultado é dado pela magnitude dos valores negativos, que é maior que os valores positivos, enquanto a mediana apresenta valor positivo de 1%. Para o ETR, o resultado médio é de 24%. Tanto os resultados para o BTM quanto ETR se assemelham a outros resultados da literatura nacional, como Ferreira *et al.* (2012) e Martinez e Silva (2017). Por fim, a variável de capacidade distributiva indica média de 4%.

A Tabela 3 reporta a matriz de correlação entre variáveis. A hipótese deste trabalho, que deriva da argumentação legislativa em defesa da retomada da tributação de dividendos, prevê relação positiva entre o aumento da agressividade tributária e o nível do índice de dividendos e, portanto, espera-se, do ponto de vista do legislador, uma correlação negativa com ETR (menor o ETR, maior a agressividade tributária), e correlação positiva com o BTM (maior o BTM, maior a agressividade tributária). Os primeiros resultados de correlação entre as variáveis de ETR e BTM com o Índice de Dividendo e *Dividend Yield* indicam:

Correlação não significativa entre ETR e Índice de Dividendo, e correlação positiva de magnitude 0.04 significativa a 1% entre ETR e *Dividend Yield*.

Correlação significativa entre BTD e Índice de Dividendo, significativa a 1% e com magnitude de 0,28; correlação significativa a 1% e com magnitude de 0,22 entre BTD e *Dividend Yield*.

Como argumentação complementar, esta pesquisa também investiga se há uma relação entre a capacidade contributiva das empresas e a quantidade de dividendos paga.

Tanto com o Índice de Dividendos, a *Dummy* de Dividendos e o *Dividend Yield*, o resultado foi uma correlação positiva e significativa a 1%, indicando que empresas que têm maior capacidade contributiva tendem a pagar mais dividendos.

Em relação às variáveis de controle, há correlação significativa a 1% entre todas as variáveis escolhidas e as variáveis explicativas, indicando a boa escolha dos controles. As correlações entre as variáveis de controle, apesar de muitas serem significativas a 1%, não apresentam correlação forte (acima de 0,7 ou abaixo de -0,7), indicando que as estimativas têm pouca possibilidade de incorrer em problemas de multicolinearidade. A estatística VIF média (*variance inflation factor*) foi reportada nas tabelas de regressão para corroborar esta informação.

TABELA 3: MATRIZ DE CORRELAÇÃO DE PEARSON

Variáveis	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)
Índice Dividendo (1)	1													
<i>Dummy</i> Divid. (2)	0,58***	1												
Divid. <i>Yield</i> (3)	0,60***	0,55***	1											
Capacidade (4)	0,45***	0,28***	0,21***	1										
ROA (5)	0,47***	0,37***	0,30*	0,41***	1									
<i>Payout</i> t-1 (6)	0,41***	0,40***	0,29*	0,20***	0,27***	1								
D. Lucro (7)	0,37***	0,54***	0,32***	0,36***	0,70***	0,30***	1							
Tamanho (8)	0,12***	0,21***	0,10***	0,02	0,20***	0,15***	0,21***	1						
Alavancagem (9)	-0,09***	-0,07***	-0,03***	-0,11***	-0,02	-0,04***	-0,08***	0,12***	1					
<i>Market-to-Book</i> (10)	0,33***	0,17***	-0,05***	0,21***	0,26***	0,15***	0,18***	0,16***	0,41***	1				
Liquidez (11)	0,18***	0,14***	0,10***	0,12***	0,26***	0,08***	0,20***	-0,08***	-0,12***	0,03***	1			
Investimento (12)	0,12***	0,14***	0,05***	0,12***	0,16***	0,10***	0,11***	0,08***	0,03***	0,16***	-0,08***	1		
Instab. Receita (13)	-0,07***	-0,14***	-0,08***	-0,03	-0,09***	-0,12***	-0,12***	-0,09***	-0,03	-0,01	0,06**	0,02	1	
ETR (14)	0,01	0,07***	0,04***	0,04***	0,12***	0,01	0,10***	0,07***	0,05***	0,04***	-0,003	0,03***	-0,08***	1
BTD (15)	0,29***	0,29***	0,22***	-0,03**	0,83***	0,20***	0,58***	0,23***	0,03***	0,20***	0,21***	0,09***	-0,13***	0,14***

Índice Dividendo é a razão entre o valor pago em dividendos e o ativo total em t-1; **Dividend Yield** variável que relaciona o montante pago em dividendos com o valor de mercado da empresa; **Dummy Dividendo** uma variável que assume valor 1 caso o montante pago de dividendos em relação ao lucro líquido seja maior que 25%; **ETR** é o indicador de agressividade fiscal *Effective Tax Rate*; **BTD** é o indicador de agressividade fiscal *Book Tax Differences*; **Capacidade** uma *proxy* para a capacidade contributiva da empresa; **Payout t-1** indica o montante pago em relação ao lucro líquido; **Dummy Lucro** recebe valor 1 se o lucro do período é positivo, 0 caso contrário; **Tamanho** é o log natural do ativo total; **Alavancagem** é a relação entre dívidas totais e ativo total; **Market-Book** é a relação entre o valor de mercado e o PL; **Liquidez** é a relação entre ativo circulante e passivo circulante; **Investimento** a relação entre o montante destinado à CAPEX e o ativo total; **Instab. Receita** é uma medida de variabilidade da receita da empresa, que relaciona o desvio padrão da receita entre o período corrente até t-4, com a média de receita deste mesmo período.

Fonte: Elaborado pela autora.

Legenda: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

4.2. RESULTADOS DE REGRESSÕES

A Tabela 4 apresenta o resulta dos modelos 1, 2 e 3, que investigam a relação entre o índice de dividendos e a agressividade, e a Tabela 5 reporta os resultados para os modelos 4, 5 e 6, que investigam a relação entre dividendos acima do mínimo e agressividade.

TABELA 4: RESULTADOS DOS MODELOS 1 E 2

Variáveis	Índice de Dividendo	Dividend Yield	Índice de Dividendo	Dividend Yield	Índice de Dividendo	Dividend Yield
ETR	-0.00333** (-2.533)	-0.00148 (-0.722)				
BTD			-0.0388*** (-4.159)	-0.0127 (-1.267)		
Capacidade					0.0620*** (7.359)	0.0263** (2.510)
ROA	0.0590*** (6.013)	0.0308*** (3.592)	0.0880*** (6.755)	0.0403*** (3.308)	0.0488*** (5.963)	0.0265*** (3.296)
Payout t-1	0.0118*** (5.831)	0.0120*** (3.565)	0.0119*** (5.910)	0.0121*** (3.570)	0.0119*** (5.952)	0.0120*** (3.575)
D. Lucro	0.00107 (0.870)	0.0138*** (6.313)	0.00111 (0.917)	0.0138*** (6.292)	-0.000108 (-0.0903)	0.0133*** (6.088)
Alavancagem	-0.00227*** (-5.385)	0.000682 (1.468)	-0.00220*** (-5.389)	0.000702 (1.521)	-0.00205*** (-5.331)	0.000772* (1.663)
Market-to-Book	0.00307*** (6.202)	-0.00163*** (-3.504)	0.00300*** (6.219)	-0.00165*** (-3.541)	0.00284*** (6.085)	-0.00172*** (-3.720)
Liquidez	-0.000354 (-0.571)	-0.00158 (-1.511)	-0.000326 (-0.522)	-0.00157 (-1.500)	-0.000329 (-0.534)	-0.00157 (-1.506)
Investimento	-0.00604 (-0.659)	-0.0202 (-1.556)	-0.00641 (-0.694)	-0.0203 (-1.562)	-0.00859 (-0.935)	-0.0213 (-1.640)
Instab. Receita	-0.00524** (-2.160)	-0.0104*** (-2.644)	-0.00515** (-2.114)	-0.0104*** (-2.638)	-0.00542** (-2.229)	-0.0105*** (-2.667)
Tamanho	-0.00372*** (-2.988)	-0.00222 (-1.138)	-0.00350*** (-2.820)	-0.00216 (-1.098)	-0.00321*** (-2.652)	-0.00201 (-1.025)
Constante	0.0614*** (3.708)	0.0586** (2.219)	0.0570*** (3.459)	0.0572** (2.152)	0.0533*** (3.322)	0.0552** (2.082)
Observações	3806	3806	3806	3806	3806	3806
R ² within	20%	14%	21%	15%	23%	15%
Controle para Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Teste Durbin-Watson	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Teste Hausman	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
VIF Médio	3.2	3.2	3.3	3.4	3.2	3.2

Número de Empresas	297	297	297	297	297	297
--------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Índice Dividendo é a razão entre o valor pago em dividendos e o ativo total em t-1; **Dividend Yield** variável que relaciona o montante pago em dividendos com o valor de mercado da empresa; **ETR** é o indicador de agressividade fiscal *Effective Tax Rate*; **BTD** é o indicador de agressividade fiscal *Book Tax Differences*; **Capacidade** uma *proxy* para a capacidade contributiva da empresa; **Payout t-1** indica o montante pago em relação ao lucro líquido; **Dummy Lucro** recebe valor 1 se o lucro do período é positivo, 0 caso contrário; **Tamanho** é o log natural do ativo total; **Alavancagem** é a relação entre dívidas totais e ativo total; **Market-to-Book** é a relação entre o valor de mercado e o PL; **Liquidez** é a relação entre ativo circulante e passivo circulante; **Investimento** a relação entre o montante destinado à CAPEX e o ativo total; **Instab. Receita** é uma medida de variabilidade da receita da empresa, que relaciona o desvio padrão da receita entre o período corrente até t-4, com a média de receita deste mesmo período.

Fonte: Elaborado pela autora.

Legenda: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1. Estatísticas teste entre parêntesis.

Para a variável explicada de Índice de Dividendo, há um efeito negativo do ETR no montante de dividendos pagos em relação ao ativo total, com associação significativa a 5%, porém com uma magnitude pequena, pois um aumento de 1 unidade no ETR corresponde a uma diminuição de 0,003 unidade no indicador de índice de dividendos pagos.

O efeito do indicador BTD, no entanto, é negativo e significativo a 1%, e um aumento de 1 unidade do BTD está associado a uma diminuição de aproximadamente 0,039 unidade de dividendos pagos em relação ao ativo total.

Os resultados das variáveis de agressividade fiscal não foram significativos quando foram estimadas com o indicador de *Dividend Yield* como variável explicada. Como resultado complementar, a capacidade contributiva tem efeito positivo no aumento de dividendos, significativo a 1% tanto considerando no Índice de Dividendos quanto o *Dividend Yield*.

Estes resultados indicam que, se analisado pelo ETR, a diminuição da agressividade tributária está associada a uma pequena diminuição da distribuição de dividendos; porém se analisado pelo BTD, o aumento da agressividade tributária está associado a uma diminuição dos dividendos pagos.

Portanto, o ETR suporta fracamente a hipótese do legislador, enquanto o BTB rejeita a hipótese do legislador com maior nível de confiança.

TABELA 5: RESULTADOS DOS MODELOS 3 E 4

Variáveis	D. Divid.	dydx	D. Divid.	dydx	D. Divid.	dydx
ETR	0.269*** (3.563)	0.0732*** (3.594)				
BTD			-0.0005 (-0.001)	-0.0001 (-0.001)		
Capacidade					1.653*** (4.038)	0.447*** (4.067)
ROA	4.712*** (11.42)	1.279*** (12.37)	4.640*** (9.464)	1.263*** (10.02)	3.981*** (9.616)	1.077*** (10.14)
<i>Payout t-1</i>	1.118*** (8.109)	0.303*** (8.779)	1.113*** (8.094)	0.303*** (8.750)	1.103*** (8.103)	0.299*** (8.753)
Alavancagem	-0.0943*** (-5.162)	-0.0256*** (-5.222)	-0.0925*** (-5.118)	-0.0252*** (-5.178)	-0.0866*** (-4.857)	-0.0234*** (-4.907)
<i>Market-to-Book</i>	0.0829*** (4.600)	0.0225*** (4.671)	0.0826*** (4.610)	0.0225*** (4.682)	0.0781*** (4.384)	0.0211*** (4.450)
Liquidez	0.127*** (4.035)	0.0346*** (4.117)	0.126*** (4.004)	0.0344*** (4.084)	0.124*** (4.005)	0.0337*** (4.082)
Investimento	0.922* (1.704)	0.250* (1.712)	0.934* (1.727)	0.254* (1.735)	0.861 (1.595)	0.233 (1.601)
Instab. Receita	-0.896*** (-5.828)	-0.243*** (-5.910)	-0.909*** (-5.964)	-0.248*** (-6.048)	-0.885*** (-5.768)	-0.239*** (-5.850)
Tamanho	0.196*** (9.271)	0.0532*** (9.957)	0.196*** (9.342)	0.0534*** (10.06)	0.199*** (9.598)	0.0538*** (10.35)
Constante	-3.183*** (-9.491)		-3.138*** (-9.409)		-3.217*** (-9.675)	
Pseudo-R ²	29%		29%		29%	
Controle Ano	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM
<i>Observations</i>	3806	3806	3806	3806	3806	3806

Dummy Dividendo uma variável que assume valor 1 caso o montante pago de dividendos em relação ao lucro líquido seja maior que 25%; **ETR** é o indicador de agressividade fiscal *Effective Tax Rate*; **BTD** é o indicador de agressividade fiscal *Book Tax Differences*; **Capacidade** uma *proxy* para a capacidade contributiva da empresa; **Payout t-1** indica o montante pago em relação ao lucro líquido; **Dummy Lucro** recebe valor 1 se o lucro do período é positivo, 0 caso contrário; **Tamanho** é o log natural do ativo total; **Alavancagem** é a relação entre dívidas totais e ativo total; **Market-to-Book** é a relação entre o valor de mercado e o PL; **Liquidez** é a relação entre ativo circulante e passivo circulante; **Investimento** a relação entre o montante destinado à CAPEX e o ativo total; **Instab. Receita** é uma medida de variabilidade da receita da empresa, que relaciona o desvio padrão da receita entre o período corrente até t-4, com a média de receita deste mesmo período.

Fonte: Elaborado pela autora.

Legenda:*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1. Estatísticas de teste entre parêntesis. As colunas dydx indicam o efeito marginal médio dos efeitos estimados.

Analisando agora os resultados dos modelos que buscam capturar o efeito das variáveis na probabilidade das empresas pagarem dividendos acima do mínimo, existe uma associação positiva e significativa a 1% entre o ETR e o aumento da

probabilidade de pagar dividendos acima do mínimo, assim como um efeito da capacidade da empresa.

O indicador de BTM não apresentou efeito significativo. Em sinergia com os resultados do modelo anterior, esse resultado indica que a diminuição da agressividade tributária está associada a um aumento da probabilidade da empresa pagar dividendos acima do mínimo obrigatório, rejeitando empiricamente as justificativas dos projetos de lei.

De modo geral, esses resultados rejeitam as hipóteses deste trabalho, que são derivadas das justificativas utilizadas pelos proponentes nos projetos de lei que objetivam a retomada da tributação sobre dividendos, qual seja: que empresas que são mais agressivas tributariamente são aquelas que distribuem mais dividendos.

Objetivamente, ao testar empiricamente as justificativas apresentadas pelo Poder Público no PL 1619/11, PL 6094/13, 1952/19, 2015/19, 3091/19, 3241/20, 2337/21, no sentido que a retomada da tributação sobre o lucro e dividendos: (i) inibiria a realização de planejamentos tributários agressivos – agressividade fiscal, e (ii) exigiria que os mais ricos paguem mais tributos – capacidade contributiva, os resultados encontrados rejeitam os argumentos apresentados, razão pela qual os PL's poderão padecer de vícios matérias, levando eventualmente o tema ao crivo do Poder Judiciário.

TABELA 6: RESULTADOS DAS JUSTIFICATIVAS DOS PROJETOS DE LEI TESTADOS

Projeto de Lei	Justificativa do PL submetido ao teste empírico	Resultados
1619/2021	agressividade fiscal	justificativa rejeitada
6094/2013	capacidade contributiva e agressividade fiscal	justificativa rejeitada
1952/2019	capacidade contributiva e agressividade fiscal	justificativa rejeitada
2015/2019	agressividade fiscal	justificativa rejeitada
3061/2019	capacidade contributiva	justificativa rejeitada
3241/20	capacidade contributiva	justificativa rejeitada
2337/21	capacidade contributiva e agressividade fiscal	justificativa rejeitada

Fonte: Elaborado pela autora.

Ao contrário dos argumentos traçados nas justificativas, os achados apontam que, dado outros fatores determinantes, a decisão de reter ou pagar dividendos advém da própria capacidade da empresa de gerar recursos e resultado econômico, e não o de gerenciamento tributário para fins de pagar menos impostos.

Além disso, os achados encontram-se em linha com Heineberg e Procianoy (2003), Vancin e Procianoy (2014), Ponte e Junior (2016) e Garbin (2020), os quais identificaram que a variável tributação apresenta correlação negativa com a política de dividendos das empresas.

Com base nesses resultados, pode-se concluir que a política pública tributária que visa (re)implementar a tributação sobre lucro e dividendos, no atual cenário tributário brasileiro, não possui sustentação teórica e empírica.

Ademais, em sendo o cunho arrecadatório o interesse precípua e único dos representantes do Poder Público com a retomada da tributação sobre dividendos, deve-se então apresentar com transparência o objetivo a que se destina os PL's apresentados e não pautados em justificativas não comprovados empiricamente.

Costa e Vieira (2021) acentuam que política pública tributária calcada no caráter meramente arrecadatório, e que desconsidera diversos outros impactos que geram problemas em toda cadeia produtiva e econômica, além de se afastar cada vez mais de premissas fundamentais para construção de políticas que sejam realmente eficientes economicamente e equitativas, acabará por frustrar a própria arrecadação desejada pelo ente público (Stiglitz, 2015).

Adiciona-se ainda que, com base nessas evidências, no âmbito do controle concentrado ou difuso de constitucionalidade, e considerando que as justificativas

apresentadas pelos proponentes não possuem sustentação empírica, o judiciário poderá, eventualmente e posteriormente, decidir que a norma futuramente editada é inconstitucional por incompatibilidade com exigências mínimas da razoabilidade ou da proporcionalidade (Barcellos, 2020).

Capítulo 5

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa objetivou investigar se os principais argumentos apresentados nas exposições de motivos dos projetos de lei que visam alterar a Lei nº 9.249/1995, para retornar à tributação na distribuição de lucro sob a via de dividendos que envolvem capacidade contributiva e agressividade fiscais, possuem sustentação empírica.

Nesse sentido, buscou-se analisar se os projetos de lei possuem fundamentações científicas ou apenas viés ideológico e meramente populista quando apontam a violação à capacidade contributiva e caracterização de dividendos como instrumento de manipulação tributária – agressividade fiscal como justificativa para a retomada da tributação.

Os resultados obtidos sugerem as rejeições das hipóteses deste trabalho. Ao contrário, os achados apontam que dado outros fatores como endividamento, liquidez, tamanho, dentre outros, a capacidade de pagamento de dividendos das empresas advém da sua própria capacidade de gerar recursos e resultado econômico, e não do gerenciamento tributário para fins de pagar menos impostos.

Os resultados vão além das discussões teóricas, pois agregam em especial para os debates legislativos no cenário brasileiro sobre a tributação ou não dos dividendos. Ademais, independentemente do ambiente ideológico que a matéria transita, e a eventuais benefícios ou malefícios da medida, os achados apontam que a argumentação utilizada para defender a retomada da tributação de dividendos não

se sustenta empiricamente, razão pela qual sugere-se que a metodologia atual seja, no mínimo, reavaliada pelo Poder Público.

A retomada da tributação sobre o lucro e dividendos é assunto complexo e não possui soluções mágicas e óbvias. No entanto, é possível se afirmar preliminarmente que não poderá correr de forma desintegrada, devendo ser analisando e debatida no contexto científico-jurídico-econômicos e no escopo de uma reforma ampla do sistema tributário nacional - o que perpassa pela base de consumo, renda e patrimônio.

Ademais, como já defendido por Mirrlees (2011), uma possível solução para o debate seria a tributação da renda do capital com uma progressividade mais realista dos indicadores econômicos brasileiros, de modo que sua incidência somente se aplicaria após a renda exceder o retorno real da inflação (*rate-of-return allowance*, RRA).

, política pública que tenha como foco apenas a geração de receita para o ente público, de caráter meramente arrecadatório, acaba por desconsiderar diversos outros impactos que geram problemas em toda cadeia produtiva e econômica, e que ao final terá como consequência a frustração da própria arrecadação desejada, além de se afastar cada vez mais de premissas fundamentais para construção de políticas que sejam realmente eficientes e equitativas.¹¹ (Costa & Vieira, 2021).

¹¹ Equidade e eficiência é o cerne da Teoria da Tributação Ótima – OTT que é assim sintetizada por Paes (2018): “(...) o interesse da tributação ótima é reduzir a perda de peso morto na econômica (*deadweight loss*, em inglês), ou seja, um aumento da eficiência econômica. A perda de peso morto aparece em razão da mudança do comportamento dos agentes induzidas pelo sistema tributário. Ou agentes tomam decisões econômicas diferentes das que escolheriam se não houvesse tributação, o que reduz o seu bem-estar”. Significa dizer que as políticas tributárias obrigatoriamente precisam tratar de forma agrupada as questões políticas, sociais, e econômicas para então alcançar a eficiência e a equidade da política. Logo, tratar cada tema isoladamente é receita certa para o fracasso.”

Espera-se ainda que os resultados da presente pesquisa contribuam para futuras pesquisas, inclusive, mas não somente, naquelas que objetivarem analisar as hipóteses deste trabalho a partir de comportamentos adotados por outros tipos empresariais além das sociedades anônimas, como por exemplo as sociedades empresárias de responsabilidade limitada, pois, como visto, muito se argumentou de que a isenção de dividendos privilegia os ricos, contudo, um elemento importante que pode ser adicionado em pesquisas futuras é o fato de que, com a possível retomada da tributação sobre os lucros e dividendos, se potencialmente se elevaria a carga tributária do profissional de classe média que após reforma trabalhista tornou-se terceirizado, via criação de pessoa jurídica (“pejotização”) no lugar de assalariado, o que ao invés de reduzir tributo para classe “mais pobre”, como argumentou o legislativo, estaria a bem da verdade o onerando.

REFERÊNCIAS

- Abraham, M. (2018). Curso de direito financeiro. Rio de Janeiro: Forense.
- Alzahrani, M., & Lasfer, M. (2012). Investor protection, taxation, and dividends. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 745–762.
- Becker, A.A. (1972). Teoria Geral do Direito Tributário. São Paulo: Saraiva.
- Beisse, H. (1984). Direito tributário: estudos em homenagem ao Prof. Ruy Barbosa Nogueira. São Paulo: Saraiva.
- Blaylock, B., Shevlin, T., & Wilson, J. R. (2011). Tax avoidance, large positive temporary book-tax differences, and earnings persistence. *The Accounting Review*, v. 87, n. 1, p. 91-120,.
- Blouin, J. L., Raedy, J. S., & Shackelford, D.A. (2014). Dividends, Share Repurchases, and Tax Clienteles: Evidence from the 2003 Reductions in Shareholder Taxes. *The Accounting Review*. v. 86, p.887-914.
- Botelho, L. H. F. F. & Abrantes, L. A. (2018). Reflexões sobre as incidências tributárias no Brasil e suas relações com o desenvolvimento socioeconômico nacional. *Ciências Sociais Unisinos*, 54(1), 126-133. Retrieved from: de http://revistas.unisinos.br/index.php/ciencias_sociais/article/view/csu.2018.54.1.12/60746193
- Brasil. Receita Federal do Brasil. (2017). Carga tributária no Brasil: Análise dos tributos e base de incidência. Retrieved from: <http://receita.economia.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-2016.pdf>
- BENVENISTE, E. (1989). Problemas de Linguística Geral II. São Paulo: Pontes
- Cabello, O.G. (2012) Análise dos Efeitos das Práticas de Tributação do Lucro na Effective Tax Rate (ETR) das Companhias Abertas Brasileiras: Uma Abordagem da Teoria das Escolhas Contábeis. São Paulo: USP.
- Carvalho, C.V., & Silva, J.M.P.Q (2015). Tributação De Lucros E Dividendos No Brasil: Uma Perspectiva Comparada. Brasília: Câmara dos Deputados. Recuperado em 12 maio, 2020, de https://bd.camara.leg.br/bd/handle/bdcamara/26840?_ga=2.70707664.1964804214.1591897220-454310556.1591547952
- Carraza, R.A. (2010). Curso de Direito Constitucional Tributário. São Paulo: Malheiros.
- CHEN, Shuping. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms. *Journal of Financial Economics*,95(1), 41-61.

- Chong, A., & López-de-Silanes, F. (2007). Overview: corporate governance in Latin America. *Investor protection and corporate governance: Firm-level evidence across Latin America*, 1-84.
- Coelho, L. M. (2010). *Da hermenêutica filosófica à hermenêutica jurídica*. São Paulo: Saraiva.
- Coelho, L. M. (2011) *Interpretação constitucional*. 4. ed. São Paulo: Saraiva.
- Confederação Nacional de Municípios. (2016) . Estudo sobre a não tributação de lucro e dividendos no Brasil. Recuperado em 13, abril, 2019, de <https://www.cnm.org.br/cms/biblioteca/Estudo%20sobre%20a%20n%C3%A3o%20tributa%C3%A7%C3%A3o.pdf>
- Damodaran, A. (2014). *Applied Corporate Finance: A User's Manual*. NY: Wiley.
- Dunbar, A., Higgins, D. M., Phillips, J. D. & Plesko, G. A. (2010). What do Measures of Tax Aggressiveness Measure. *Proceedings of the National Tax Association Annual Conference on Taxation*, 103, 18-26.
- Elyasiani, E., Jia, J., & Movaghari, H. (2019). Determinants of dividend payout and dividend propensity in an emerging market, Iran: an application of the LASSO. *Applied Economics*, 1–21.
- Ferreira, F. R., Martinez, A. L., Costa, F. M. D., & Passamani, R. R. Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil. *Revista de administração de empresas*, 52(5), 488-501.
- Forti, C. A. B., Peixoto, F. M., & Alves, D. L. (2015). Fatores determinantes do pagamento de dividendos no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 167-180.
- Futema, M. S., Basso, L. F. C., & Kayo, E. K. (2009). Estrutura de capital, dividendos e juros sobre o capital próprio: testes no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(49), 44-62.
- Garbin, J. F. B. R. (2020). *Política de Distribuição de Proventos e Dividendos (Dissertação de mestrado)*. Fundação Getúlio Vargas - FGV. São Paulo, SP, Brasil. Recuperado em 15 novembro, 2020, de http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/29015/Projeto%20Final_Janaina%20Garbin_v13.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Gruber, J., & Saez, E. (2002). The elasticity of taxable income: evidence and implications. *Journal of Public Economics*, 84, 1–32
- Gobetti, Sérgio Wulff. (2019). Tributação do capital: teoria e prática (e o caso brasileiro). *Economia e Sociedade*. São Paulo, SP, Brasil. Acessado 8 Novembro 2021] , pp. 761-789. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/1982->

3533.2019v28n3art07>. Epub 13 Dez 2019. ISSN 1982-3533.
<https://doi.org/10.1590/1982-3533.2019v28n3art07>.

- Hanlon, M. & Slemrod, J. (2009). What Does Tax Aggressiveness Signal Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Aggressiveness. *Journal of Public Economics*, 93(1-2), 126-141.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), pp. 127–178. Recuperado em 15 novembro, 2018, de <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Inspere. (2020) Relatório de Pesquisa (parcial): Tributação da Renda no Brasil – Parte I: Fundamentos da Tributação de Lucros e Dividendos. Recuperado em 12 dezembro, 2020, de <https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2020/08/Reforma-Tributação-da-Renda-Parte-1-04ago20.pdf>
- Junior, D. B. C. V., & Pontes, V. M. R. (2016). Políticas De Dividendos: Um Estudo Comparativo Entre Empresas Brasileiras E Norte-Americanas. *Revista Universo Contábil*. 12(1), 25-44.
- Kothari, S. P., & Shanken, J. (1997). Book-to-market, dividend yield, and expected market returns: A time-series analysis. *Journal of financial economics*, 44(2), 169-203.
- Lanis, R. & Richardson, Grant. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1), 50-70.
- Larenz, Karl. (1997). Metodologia da ciência do direito. Tradução de José Lamago. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian.
- Leal, R. P., & Carvalhal-da-Silva, A. L. (2007). Corporate governance and value in Brazil (and in Chile). Investor protection and corporate governance: Firm-level evidence across Latin America, 213-287. Recuperado em 05 abril, 2018, de <http://www.ip.usp.br/portal/images/biblioteca/revisao.pdf>
- Leal, R. P., & De Oliveira, C. L. (2002). An evaluation of board practices in Brazil. *Corporate Governance: The international journal of business in society*.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Lopes, T. (2012). Custos Políticos Tributários: O impacto do tamanho da alíquota tributária efetiva. (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado em 10 agosto, 2020, de <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-06022013-190650/pt-br.php#:~:text=Sob%20a%20perspectiva%20temporal%2C%20a,menor%20sua%20al%C3%ADquota%20tribut%C3%A1ria%20efetiva>.

- MAGALHÃES, Maria da Conceição Ferreira. (1989). A hermenêutica jurídica. Rio de Janeiro: Forense..
- Martinez, A. L., & da Silva, R. F. (2017). Agressividade Fiscal e o Custo de Capital de Terceiros no Brasil, *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 240-251.
- MARTINEZ, A., L., & RAMALHO, G., C. (2014). Family Firms and Tax Aggressiveness in Brazil. *International Business Research*, 7(3), p. 129.
- MARTINS, I. G. (1989). Capacidade Econômica e Capacidade Contributiva. Resenha Tributária, *Caderno de Pesquisas Tributárias. São Paulo*, 14, 33.
- McClure, R., Lanis, R., Wells, P., & Govendir, B. (2018). The impact of dividend imputation on corporate tax avoidance: The case of shareholder value. *Journal of Corporate Finance*, 48, 492–514.
- Mendes, G. F., & DUTRA, M. D. (2008). Capacidade contributiva: análise à luz dos direitos humanos e fundamentais (Dissertação de mestrado). Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP. Brasília, DF, Brasil. Recuperado em 20 junho, 2020, de <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/100>
- Meneguini, F. B., & Saab, F. (2020). Análise de Impacto Regulatório: perspectivas a partir da Lei de Liberdade Econômica. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado. Recuperado em 12 maio, 2020, de <https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td271>
- Mertens, K., & Olfa, J. L. M. (2018). Marginal Tax Rates and Income: New Time Series Evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 133 (4), 1803–1884. Recuperado em 20 junho, 2020, de <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/133/4/1803/4880451>
- Ministério da Fazenda (2017). Efeito Redistributivo da Política Fiscal no Brasil. Recuperado em 14 junho, 2020, de https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/boletim-de-avaliacao-de-politicas-publicas/arquivos/2017/efeito_redistributivo_12_2017.pdf/view
- Miram, D., Bauer, A. M., & Frank, M. M. (2013). Corporate tax avoidance and managerial incentives generated by shareholder dividend tax policy. Columbia University, University of Illinois and University of Virginia working paper, 2013.
- MIRRLEES, J. et al. Tax by design: the Mirrlees review. Oxford: Oxford University Press, 2011. Acessado em 3 Novembro 2021 , pp. 761-789. Disponível em: < <https://www.ifs.org.uk/docs/taxbydesign.pdf>>.
- MOREIRA, André Mendes. Capacidade contributiva. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Tributário. Paulo de Barros Carvalho, Maria Leonor Leite Vieira, Robson Maia Lins (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia

Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/264/edicao-1/capacidade-contributiva>

- Motta, F., & Martinez, A. (2015). Agressividade Fiscal em Sociedades de Economia Mista. *Anais da Enanpad*, Belo Horizonte, MG, Brasil, 39.
- Paulsen, L. (2017). *Curso de direito tributário completo*. São Paulo: Saraiva.
- Richardson, G., LANIS, R. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31 (1), 86-108.
- Sabbag, E. M. (2009). *Manual de direito tributário*. São Paulo: Saraiva.
- Saez, E., Slemrod, J., & Giertz, S., H. (2012). The Elasticity of Taxable Income with Respect to Marginal Tax Rates: A Critical Review. *Journal of Economic Literature*, 50 (1), 3–50.
- Schoeuri, L.E. (2005). *Normas Tributárias Indutoras e Intervenção Econômica*. Rio de Janeiro: Forense.
- Schoueri, L. E., & Galendi Júnior, R. A. (2017). Thematic Reports: Brazil. Em *Tax Avoidance Revisited in the EU BEPS Context: 2016 eatlp congress munich*, pp. 2-4 june 2016. (pp. 199–232). Amsterdam: Intl Bu- reau of Fiscal Doc. Recuperado em 12 dezembro, 2020, de https://www.ibfd.org/sites/ibfd.org/files/content/pdf/17_036_tax_avoidance_revisited_EATLP_15_final_web.pdf
- Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2011). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, p. 321-387.
- Shackelford, D. A.; Shevlin, T (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 321-387.
- Siqueira, R. B, & Nogueira, J. R. (2020). Porta está aberta para a Renda Básica Universal. Recuperado em 14 junho, 2020, de <https://valor.globo.com/eu-e/noticia/2020/04/09/artigo-rozane-bezerra-de-siqueira-e-jose-ricardo-bezerra-nogueira-porta-esta-aberta-para-a-renda-basica-universal.ghtml>
- Tang, T. & Michael, F. (2010). Can Book-Tax Differences Capture Earnings Management and Tax Management? Empirical Evidence from China. *The International Journal of Accounting, Forthcoming*. Recuperado em 01 novembro, 2019, de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1679190
- Tipke, K. (1984). O Princípio da Igualdade e a Idéia de Sistema no Direito Tributário. In: *Estudos em Homenagem ao Prof. Ruy Barbosa Nogueira*, São Paulo: Saraiva.
- Torres, R.L. (2012). *Curso de Direito Financeiro e Tributário*. Rio de Janeiro: Renovar.

Vancin, D. F., & Procianoy, J. L. (2016). Índices contábeis e a decisão do pagamento de dividendos. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(28), 57-80.

Vancin, D. F., & Procianoy, J. L. (2016). Os fatores determinantes do pagamento de dividendos: o efeito do obrigatório mínimo legal e contratual nas empresas Brasileiras. *Revista Brasileira de Finanças*, 14(1), 89-123.

Vancin, D., & Procianny, J. L. (2016). Índices contábeis e a decisão do pagamento de dividendos. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, 13 (28), 57-80. Recuperado em 20 junho, 2020, de <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2016v13n28p57>

WINTGENS, L.J. (2006), Legisprudence as a New Theory of Legislation. *Ratio Juris*, 19: 1-25. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9337.2006.00315.x>

APÊNDICE A – ÍNTEGRA DA EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS DA LEI Nº 9.249, DE 26 DE DEZEMBRO DE 1995¹².

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.

Exposição de Motivos

Excelentíssimo Senhor Presidente da República,

Submeto à consideração de Vossa Excelência Projeto de Lei que altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas e dá outras providências.

2. A reforma objetiva simplificar a apuração do imposto, reduzindo as vias de planejamento fiscal, uniformizar o tratamento tributário dos diversos tipos de renda, integrando a tributação das pessoas e jurídicas, ampliar o campo de incidência do tributo, com vistas a alcançar os rendimentos auferidos no exterior por contribuintes estabelecidos no País e, finalmente, articular a tributação das empresas com o Plano de Estabilização Econômica.

3. Nesse sentido, a proposição extingue os efeitos da correção monetária das demonstrações financeiras - inclusive para fins societários -, combinando a medida com expressiva redução de alíquotas (arts. 1º ao 5º).

4. A alíquota do imposto de renda que a legislação em vigor é de 25%, foi reduzida para 15%. Já o adicional do imposto, a ser pago sobre o lucro anual que exceder a R\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta e mil reais), teve suas alíquotas uniformizadas em 10% e foi ampliado para alcançar também o lucro presumido.

¹² Fonte: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9249-26-dezembro-1995-349062-exposicaodemotivos-149781-pl.html>

5. Os elevados índices de inflação exigiram a criação de poderosos instrumentos de indexação que, com o Plano Real e a estabilização da economia, estão sendo gradualmente eliminados.

6. O processo de desregulamento da indexação de salários está em curso e da mesma forma com relação aos demais preços da economia, como por exemplo preços públicos, juros e câmbio. Restam, entretanto, ativos indexados, de que são exemplo o patrimônio das empresas e os créditos de natureza tributária.

7. A extinção da correção monetária do balanço simplifica consideravelmente a apuração da base tributável e reduz a possibilidade de planejamento fiscais.

8. A proposta de reformulação do IRPJ, nesse passo, constitui o complemento necessário e esperado do processo de desregulamentação da indexação da economia. Representa, ademais, importante reforço á consolidação do Plano Real.

9. Ainda no âmbito da simplificação, a proposta a base tributável, vedando a dedução de despesas passíveis de manipulação, geralmente relacionadas com "*fringe benefits*", que beneficiam de forma especial os grandes contribuintes, dotados de sofisticada infraestrutura contábil-tributária, tornando mais precisa a regra geral de indedutibilidade em vigor, cujos critérios, por serem excessivamente subjetivos, ensejam interpretações conflitantes e prestam-se a práticas abusivas, tendentes a reduzir a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro (art. 13). No mesmo sentido, a regra do art. 14 revoga o benefício instituído em favor das empresas que exploram atividade monopolizada.

10. Com vistas a equiparar a tributação dos diversos tipos de rendimentos do capital, o Projeto introduz a possibilidade de remuneração do capital próprio investido na atividade produtiva, permitindo a dedução dos juros pagos aos acionista, até o limite da variação da Taxa de Juros de Longo prazo - TJLP; compatibiliza as alíquotas aplicáveis aos rendimentos provenientes de capital de risco àquelas pela qual são tributados os rendimentos do mercado financeiro; desonera os dividendos; caminha na direção da equalização do tratamento tributário do capital nacional e estrangeiro; e revoga antiga isenção do imposto de renda incidente sobre a remessa de juros para o exterior, prevista no Decreto-Lei nº 1.215, de 1972 (arts. 9] a 12, § 2º do art. 13, art. 28, e inciso I do art. 32), a fim de que não ocorra qualquer desarmonia no tratamento tributário que se pretende atingir. Igualando-se, para esse fim, o aplicador nacional e estrangeiro.

11. A permissão de dedução de juros pagos ao acionista, até o limite proposto, em especial, deverá provocar um incremento das aplicações produtivas nas empresas brasileiras capacitando-as a elevar nível de investimentos, sem endividamento, com evidentes vantagens no que se refere à geração de empregos e ao crescimento sustentado da economia. Objetivo a ser atingido mediante a adoção de política tributária moderna e compatível com aquela praticada pelos demais países emergentes, que competem com o Brasil na capacitação de recursos internacionais para investimento.

12. Com relação à tributação dos lucros e dividendos, estabelece-se a completa integração entre a pessoa física e a pessoa jurídica, tributando-se esses rendimentos exclusivamente na empresa e isentando-se quando do recebimento pelos beneficiários. Além de simplificar os controles e inibir a evasão, esse procedimento estimula, em razão da equiparação de tratamento e das alíquotas aplicáveis, o investimento nas atividades produtivas.

13. As regras para a tributação dos rendimentos auferidos fora do País constam dos arts. 24 a 27. O Projeto alcança unicamente os lucros, permitindo a compensação do imposto de renda que sobre eles houver incidido no exterior, e determinando a obrigatoriedade de apuração do imposto com base no lucro real, para as pessoas jurídicas que obtiverem lucros no exterior.

14. Adota-se, com a tributação da renda auferida fora do País, medida tendente a combater a elisão e o planejamento fiscais, uma vez que o sistema atual - baseado na territorialidade da renda - propicia que as empresas passem a alocar lucros a filiais ou subsidiárias em "paraísos fiscais". Interna-se, ainda, harmonizar o tratamento tributário dos rendimentos, equalizando a tributação das pessoas jurídicas à das pessoas físicas, cujos rendimentos externos já estão sujeitos ao imposto na forma da legislação em vigor.

15. Os arts. 6º a 8º dispõem sobre as demonstrações financeiras do exercício de 1995, sujeitas à correção monetária na forma da legislação que está alterando: o arts. 15 e 16 fixam regras relacionadas com a apuração mensal do imposto de renda, adequando as bases de cálculo mensais à extinção da correção monetária e à redução das alíquotas; a alíquota e a base de cálculo da contribuição social sobre o lucro são fixadas nos arts. 19 e 20; o art. 29 eleva o limite de receita para tributação com base no lucro presumido de 12 milhões de UFIR para 12 milhões de reais.

16. Os arts. 17, 18 e 21 a 23 adequam às alterações promovidas pelo Projeto de Lei, dispendo, respectivamente, sobre a incorporação, fusão e cisão de sociedades (art. 21); sobre a tributação de ganhos de capital e a avaliação de bens entregues a sócio ou acionista como devolução de participação no capital societário (arts 17, 18 e 22); e sobre o tratamento das omissões de receita (art. 23).

Respeitosamente,

PEDREO MALAN

Este texto não substitui o original publicado no Diário do Congresso Nacional -
Seção 1 de 07/09/1995

Publicação:

Diário do Congresso Nacional - Seção 1 - 7/9/1995, Página 21485 (Exposição de Motivos)