ALEXANDRE EVARISTO PINTO

**EFEITOS TRIBUTÁRIOS INDUTORES NA FORMA DE
FINANCIAMENTO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL:**

CONTRIBUIÇÃO AO ESTUDO DOS EFEITOS DA TRIBUTAÇÃO SOBRE A ESTRUTURA DE
CAPITAL DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS

TESE (DOUTORADO)

ORIENTADOR: *PROFESSOR TITULAR DR. FÁBIO NUSDEO*

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO – USP
FACULDADE DE DIREITO**

São Paulo – SP

2020

Autorizo a reprodução e divulgação parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

PINTO, Alexandre Evaristo.

Efeitos Tributários Indutores na Forma de Financiamento da Atividade Empresarial / Alexandre Evaristo Pinto.

- São Paulo: A. E. Pinto, 2020.

- 283f. ; 30 Cm.

Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2020.

Orientador: Prof. Titular Fábio Nusdeo.

Notas de rodapé.

Inclui bibliografia

1. Política Fiscal. 2. Norma indutora. 3. Estrutura de capital. 4. Lucro antes dos juros e imposto de renda (LAJIR). 5. Juros sobre o capital próprio (JCP). 6. Subcapitalização.

FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

ALEXANDRE EVARISTO PINTO

**Efeitos Tributários Indutores na Forma de Financiamento da
Atividade Empresarial:
Contribuição ao estudo sobre os efeitos da tributação sobre a estrutura de
capital das sociedades empresárias**

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência para obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração Direito Econômico, Financeiro e Tributário, sob a orientação do Prof. Titular Dr. FÁBIO NUSDEO.

**SÃO PAULO
2020**

Nome: PINTO, Alexandre Evaristo

Título: Efeitos Tributários Indutores na Forma de Financiamento da Atividade Empresarial:
Contribuição ao estudo sobre os efeitos da tributação sobre a estrutura de capital das sociedades
empresárias

Tese apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de
São Paulo (FDUSP), como exigência para obtenção do título
de Doutor em Direito, na área de concentração Direito
Econômico, Financeiro e Tributário.

Aprovado em: ____/____/____

BANCA EXAMIDADORA

Prof. Titular Dr. Fábio Nusdeo (Orientador)

Instituição: FDUSP

Prof. _____

Instituição: _____

Assinatura: _____

Julgamento: _____

Prof. _____

Instituição: _____

Assinatura: _____

Julgamento: _____

Prof. _____

Instituição: _____

Assinatura: _____

Julgamento: _____

Prof. _____

Instituição: _____

Assinatura: _____

Julgamento: _____

Prof. _____

Instituição: _____

Assinatura: _____

Julgamento: _____

À minha família, por todo o incentivo aos estudos ao longo da vida.

A Ruth, companheira de alegrias e
dificuldades.

A Lisa e Isla, por tornarem a vida
mais simples.

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento de uma tese de doutorado não é uma tarefa fácil, representando um momento significativo da vida acadêmica.

Diante de tal cenário, não há como iniciar o presente trabalho que não seja por meio do agradecimento a diversas pessoas que participaram direta ou indiretamente de sua preparação ou execução.

Sob a perspectiva do agradecido, torna-se imperioso demonstrar essa gratidão, dado que o trabalho científico é coletivo, na medida em que se partem de premissas e estudos realizados por outros pesquisadores para que sejam dados os passos seguintes.

Em primeiro lugar, agradeço ao Professor Fábio Nusdeo, professor e orientador, que confiou no meu projeto de pesquisa. O Professor Fábio foi fonte segura para discussão de diversos aspectos da presente tese, assim como aconselhamentos sobre a vida acadêmica e profissional.

Agradeço aos Professores José Maria Arruda de Andrade e Roberto Quiroga Mosquera pelas críticas e sugestões feitas durante minha banca de qualificação.

O curso de doutorado permitiu que eu fizesse mais de uma dezena de disciplinas. Elas contribuíram tanto para a minha formação acadêmica, quanto para o desenvolvimento de pontos específicos da minha tese.

Nessa linha, agradeço aos Professores das matérias que cursei durante o Doutorado nas pessoas dos Professores Luís Eduardo Schoueri, Gustavo Gonçalves Vettori, Roberto Quiroga Mosquera, Paulo Ayres Barreto, Gustavo Justino de Oliveira, Erasmo Valladão Novaes e França, José Alexandre Tavares Guerreiro, Francisco Satiro, Calixto Salomão Filho, Carlos Portugal Gouvea, Roy Martelanc, Rachel Sztajn, Haroldo Verçosa, Marcos Paulo de Almeida Salles, André Ramos Tavares, José Maurício Conti, Gabriel Lochagin, Andressa Torquato, Alexandre de Moraes, Carlos Horbach, José Levi do Amaral Jr., Paula Forgioni, José Augusto Fontoura Costa, Fernando Murcia e Arthur Barrionuevo.

A flexibilidade na montagem da minha grade horária permitiu que eu pudesse cursar matérias dos tradicionais Departamentos de “Direito Econômico, Financeiro e Tributário”, “Direito Comercial” e de “Direito de Estado” da Faculdade de Direito da Universidade de São

Paulo, bem como do tradicional Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

A interdisciplinaridade e o convívio com os supramencionados professores permitiram que eu pudesse adotar uma visão bastante ampla e diversificada para a análise tanto dos limites da atuação do Estado na economia quanto do fenômeno de financiamento da atividade empresarial.

A experiência acadêmica também incluiu a realização de diversas monitorias, nas quais pude ter um contato mais próximo com excelentes professores e com alunos interessados. Nesse sentido, agradeço aos Professores Luís Eduardo Schoueri, Paulo Ayres Barreto e Roberto Quiroga Mosquera pela oportunidade de assisti-los e não tenho dúvida de que replico, enquanto professor, características didáticas de cada um deles.

Com relação à atividade docente, não posso deixar de mencionar participação como professor e coordenador em duas das entidades que mais admiro: o Instituto Brasileiro de Direito Tributário (IBDT) e Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPCAFI).

Ambas as instituições foram constituídas no ano de 1974 como entidades complementares de Departamentos da Universidade de São Paulo. O IBDT nasceu no âmbito do Departamento de Direito Econômico, Financeiro e Tributário da Faculdade de Direito, ao passo que a FIPCAFI surgiu na seara do Departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.

No IBDT, tive a oportunidade de começar a dar aulas nos cursos de pós-graduação no ano de 2013, sendo que em 2019 tive oportunidade de coordenar o curso “Normas Contábeis Internacionais e Tributação” em parceria com os amigos Heron Charneski, Fabio Silva e Fernando Zilveti. Nessa linha, agradeço aos amigos do IBDT: Ricardo Mariz de Oliveira, Luís Eduardo Schoueri, Fernando Zilveti, João Bianco, Victor Polizelli, Paulo Victor Vieira da Rocha, Luís Flávio Neto, Martha Leão, Bruno Fajersztajn, Rodrigo Maito, Ricardo Maitto e Eloiza Tinoco.

Na FIPCAFI, tive a oportunidade de coordenar o MBA IFRS (Normas Contábeis Internacionais) desde o início de 2018 e passar a integrar o Corpo Docente do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças desde o final de 2019, organizando também a Sala

FIPECAFI no Congresso USP de Contabilidade de 2019, assim como o curso de Educação Fiscal promovido em parceria com a Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo, em parceria com o amigo Fabio Silva. Nesse sentido, agradeço aos amigos da FIPECAFI: Welington Rocha, Marcio Borinelli, João Domiraci, Luciana Maia, Paschoal Russo, Nahor Lisboa, Fernando Murcia, Fabio Silva, Renan Barabanov, Marina Martins, Estevão Alexandre, Carolina Otsuru, Flávio Ribéri e Rosangela Covre.

O ano de 2019 marcou ainda a refundação do projeto Controvérsias Jurídico-Contábeis, que culminou com a publicação de obra pela Editora Atlas, bem como a realização de Seminário no mês de novembro de 2019. Não posso deixar de agradecer aos Professores Roberto Quiroga Mosquera, Alexsandro Broedel Lopes e Valdir de Oliveira Rocha por permitirem que continuasse este projeto iniciado por eles em 2010. Também agradeço aos meus amigos Fabio Silva, Fernando Murcia e Gustavo Vettori, que coordenaram esse projeto comigo.

Os anos de doutorado foram muito produtivos sob o ponto de vista de produção de artigos científicos, de modo que deixo um abraço aos colegas com que tive a honra de escrever nos últimos anos: Fábio Nusdeo, José Maria Arruda de Andrade, Fabio Silva, Gustavo Vettori, Eliseu Martins, Welington Rocha, Ariovaldo dos Santos, Ernesto Rubens Gelbcke, Ricardo Mariz de Oliveira, Heleno Torres, Ricardo Gregório, Marcos Takata, Caio Augusto Takano, Rafael Fugimoto, Luis Toselli, Edison Arisa, Rodrigo de Freitas, Antoninho Trevisan, Tathiane Piscitelli, Gustavo Haddad, Alexandre Nishioka, Carlos Henrique de Oliveira, João Aldinucci, Martin Gesto, Caio Quintela, Fábio Piovesan, Ygor Ditão, Tatiane Praxedes, Carlos Augusto Daniel Neto, Guillermo Braunbeck, Natan Szuster, Ricardo Lopes Cardoso, Ana Thereza Aguiar, Loren Dias, Maria Beatriz Vieira e Paulo Henrique Pêgas.

A entrada no doutorado também coincidiu com o meu ingresso no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) e consequente licenciamento da advocacia. Tal fato permitiu que eu pudesse me tornar um conselheiro profissional ingressando também no Tribunal de Impostos e Taxas do Estado de São Paulo (TIT/SP) e no Conselho Municipal de Tributos da Cidade de São Paulo (CMT/SP). A participação nos referidos “tribunais administrativos” tem sido enriquecedora, ao mesmo tempo em que creio que estou contribuindo para um melhor debate das questões tributárias e para o aperfeiçoamento dos lançamentos tributários. Agradeço aos conselheiros com que tive ou tenho a oportunidade de trabalhar junto: João Bellini Jr.,

Andrea Adolfo, Jorge Backes, Julio Cesar Gomes, Fabio Piovesan, Wesley Rocha, João Mauricio Vital, Antonio Nastureles, Marcelo Rocha, Juliana Feriato, Reginaldo Emos, Lizandro Souza, Neudson Albuquerque, Alan Teixeira, Efigenio de Freitas, Luis Toselli, Gisele Bossa, Barbara Carneiro, Regina Vitória Garcia, Lucio Yamazato, Bianca Oliveira, Iris Rodrigues, Silvio Saiki e Alberto Carvalho.

Agradeço também aos amigos que contribuíram para a minha evolução ao longo do doutorado: Caio Takano, Michell Vieira, Arthur Pitman, Rinaldo Braga, Leonardo Branco, Fernando Bernardes, Ricardo Galendi, Fabio Silva, Carlos Daniel, Diego Diniz, Flávio Ribéri, Diego Miguita, Paulo Penteado, dentre tantos outros.

Por fim, agradeço novamente aos meus pais, irmãs, sobrinhos, que sempre me apoiaram, bem como à minha esposa, Ruth.

RESUMO

ALEXANDRE EVARISTO PINTO. *Efeitos Tributários Indutores na Forma de Financiamento da Atividade Empresarial: Contribuição ao estudo sobre os efeitos da tributação sobre a estrutura de capital das sociedades empresárias*. 283p. Doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

O presente trabalho tem por objetivo analisar os impactos dos efeitos tributários na forma de financiamento da atividade empresarial. Para tanto se faz necessário estudar o fenômeno da intervenção do Estado sobre a economia. A partir do estudo das teorias da empresa e da firma, verificou-se a importância do capital enquanto fator de produção para o exercício da atividade empresarial em uma economia de mercado. Nessa linha, as decisões de financiamento se tornam relevantes na empresa, sendo que o financiamento por capital próprio e por dívida possuem diferenças nos cálculos dos seus custos, sobretudo em função da dedutibilidade da remuneração paga ao capital de terceiros, consubstanciada na forma de juros. Tais juros são registrados da demonstração do resultado do exercício como despesas financeiras, diminuindo o lucro contábil do exercício. Há abordagens alternativas de cálculo do resultado de uma empresa que não permitem a dedução dos juros, como é o caso do Lucro Antes dos Juros e do Imposto de Renda, bem como outras em que é possibilitada a dedução do custo do capital próprio. No Brasil, houve a instituição dos juros sobre o capital próprio pela Lei n 9.249/95. Tal instituto proporciona a possibilidade de dedução do lucro tributável pelos tributos sobre o lucro dos juros pagos ou creditados aos sócios com base na aplicação da Taxa de Juros de Longo Prazo sobre o patrimônio líquido ajustado. A Lei n. 12.249/10 instituiu o regime tributário de subcapitalização tributária, pelo qual são indedutíveis para fins de tributos sobre o lucro os juros excessivos pagos ou creditados a parte vinculada no exterior ou a pessoa jurídica em país de tributação favorecida. Embora tais medidas diminuam a iniquidade tributária no que tange ao tratamento da remuneração do capital próprio e do capital de terceiros, há formas mais adequadas de mitigar os efeitos de tais diferenças.

Palavras-chaves: Política Fiscal, norma indutora, estrutura de capital, lucro antes dos juros e imposto de renda (LAJIR), juros sobre o capital próprio (JCP), subcapitalização.

ABSTRACT

ALEXANDRE EVARISTO PINTO. *Inductive Tax Effects in the Financing of Business Activities: A Contribution to the study of the effects of taxation on the capital structure of business entities*. 283p. Doctoral Degree. Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2020.

This work aims to analyse the impacts of tax effects in the business financing. Therefore, it is necessary to study the government intervention in the economy. From the study of the firm theory, it was verified the importance of capital as a production factor used for the exercise of business activity in a market economy. Hence, the financing decisions become relevant in the company, since the costs of equity and debt financing are different, mainly due to the deductibility of the compensation paid to debt. Such interest is registered in the income statement for the year as financial expenses, decreasing the accounting profit for the year. There are alternative approaches to calculating the results of a company like do not allow the deduction of interest, as is the case of Earnings Before Interest and Income Tax or deducting from the profit the cost of equity. In Brazil, interest on capital was instituted by Law No. 9,249/95. Such interest provides the possibility of deducting from the taxable income the interest paid or credited to the partners based on the application of the Long-Term Interest Rate on the adjusted shareholders' equity. Law no. 12,249/10 instituted the tax regime of thin capitalization, whereby excessive interest paid or credited to a foreign party or a legal entity located in tax havens is non-deductible in relation to profit taxes purposes. Although such measures reduce the tax inequity regarding the tax treatment of the compensations paid to shareholders and to creditors, there are more adequate ways to mitigate the effects of such differences.

Keywords: Tax policy, inductive rule, capital structure, Earnings before Interest and Taxes (EBIT), allowance for corporate equity (ACE), thin capitalization.

RIASSUNTO

ALEXANDRE EVARISTO PINTO. *Effetti fiscali induttivi sul finanziamento delle attività economiche: contributo allo studio sugli effetti della tassazione sulla struttura patrimoniale delle società commerciali*. 283p. PhD. Facoltà di Giurisprudenza, Università di San Paolo, San Paolo, 2020.

Questo lavoro mira ad analizzare gli impatti degli effetti fiscali sotto forma di finanziamento dell'attività commerciale. Pertanto, è necessario studiare il fenomeno dell'intervento statale sull'economia. Dallo studio delle teorie della società e dell'azienda, è stata verificata l'importanza del capitale come fattore di produzione per l'esercizio dell'attività commerciale in un'economia di mercato. In questa linea, le decisioni di finanziamento diventano rilevanti nella società e il finanziamento tramite capitale proprio e debito presenta differenze nel calcolo dei loro costi, principalmente a causa della deducibilità della remunerazione pagata al capitale di terzi, incorporata sotto forma di interessi. Tali interessi sono rilevati nel conto economico dell'esercizio come oneri finanziari, diminuendo l'utile contabile dell'esercizio. Esistono approcci alternativi per il calcolo dei risultati di una società che non consentono la detrazione degli interessi, come nel caso dell'utile prima delle imposte sugli interessi e sul reddito, nonché altri in cui è possibile detrarre il costo del patrimonio netto. In Brasile, l'interesse sul capitale è stato istituito dalla legge n. 9.249/95. Tale istituto offre la possibilità di detrarre il reddito imponibile dalle imposte sugli utili dagli interessi pagati o accreditati ai soci in base all'applicazione del tasso di interesse a lungo termine sul patrimonio netto rettificato. Legge n. 12.249/10 ha istituito il regime fiscale di sottocapitalizzazione, in base al quale gli interessi eccessivi pagati o accreditati a una parte straniera o all'entità legale in un paese di fiscalità favorita non sono deducibili ai fini dell'imposta sugli utili. Sebbene tali misure riducano l'ineguaglianza fiscale per quanto riguarda il trattamento della remunerazione del capitale proprio e del capitale di terzi, esistono modi più adeguati per mitigare gli effetti di tali differenze.

Parole chiave: Politica fiscale, norma induttiva, struttura del capitale, utili prima degli interessi e imposta sul reddito, interessi sul capitale, sottocapitalizzazione.

SUMÁRIO

Sumário

1.	Introdução.....	14
1.1.	Justificativas do Tema, de sua Delimitação e de sua Abordagem	14
1.1.1.	Por que Estudar o Financiamento da Atividade Empresarial?.....	14
1.1.2.	Por Que Estudar Efeitos Tributários Indutores?	17
1.1.3.	Por Que Estudar Efeitos Tributários Indutores na Forma de Financiamento da Atividade Empresarial?.....	18
1.2.	Premissas.....	26
1.2.1.	Da Função Promocional do Direito.....	26
1.2.2.	Da Interdisciplinaridade no Estudo do Direito.....	30
1.2.3.	Do Método de Pesquisa no Direito Econômico	32
1.2.4.	Das Aproximações entre o Método do Direito Econômico e o “Law & Economics”	39
1.3.	Formulação do Problema e da Hipótese de Pesquisa.....	45
1.3.1.	Problemas	45
1.3.2.	Hipóteses	46
1.4.	Apresentação da Tese e de sua Contribuição Original à Ciência Jurídica Brasileira	47
1.5.	Plano de Estudo.....	52
2.	A Atuação da Iniciativa Privada e do Estado no Desenvolvimento Econômico.....	54
2.1.	Da Evolução da Constituição Econômica	54
2.2.	Do Desenvolvimento enquanto Objetivo da Intervenção do Estado na Economia	60
2.3.	Do Direito Econômico como Instrumento para o Desenvolvimento	64
2.4.	Das Formas de Intervenção do Estado na Economia	67
2.5.	Da Política Fiscal enquanto Espécie de Política Econômica	70
3.	A Empresa ou Firma como Organizadora dos Fatores de Produção	77
3.1.	Da Empresa ou Firma na Economia de Mercado.....	77
3.1.1.	A Empresa na Ótica da Economia	77
3.1.2.	Conceito Jurídico de Empresa.....	81
3.1.3.	A empresa na Teoria da Firma	89

3.1.4.	A empresa no Direito Econômico	91
3.2.	Do Capital Enquanto Fator de Produção	93
4.	As Decisões de Financiamento e o Custo de Capital	100
4.1.	Do Objeto da Administração Financeira	100
4.1.1.	O Surgimento da Administração Financeira enquanto Área de Estudo	100
4.1.2.	Funções Financeiras na Firma	102
4.2.	Do Custo de Capital	104
4.2.1.	A Influência de John Maynard Keynes no Desenvolvimento da Ideia de Custo de Capital	104
4.2.2.	A Lógica Contábil por trás da Ideia do Custo de Capital	106
4.2.3.	Dos Custos Explícitos e Implícitos de Capital	109
4.2.4.	Do Custo de Capital de Terceiro	112
4.2.5.	Do Custo de Capital Próprio	114
4.2.6.	Do Custo Médio Ponderado de Capital	117
4.3.	Da Estrutura de Capital	118
5.	Do Lucro Contábil ao Lucro Econômico	127
5.1.	Do Lucro Contábil	127
5.1.1.	Do Surgimento da Contabilidade e das Influências Culturais na Formação das Normas Contábeis	127
5.1.2.	Da Função da Contabilidade	130
5.1.3.	Do Lucro Contábil Enquanto Medida da Performance da Entidade	131
5.1.4.	Do Cálculo Contábil do Valor Adicionado pela Entidade	136
5.1.5.	Do Cálculo do Lucro pela Contabilidade Gerencial: O Sistema de Gestão Econômica	141
5.2.	Do Lucro Operacional segundo à Ótica da Administração Financeira	144
5.3.	Do Lucro Econômico	150
6.	Da Tributação sobre o Lucro	156
6.1.	Do Surgimento do Imposto de Renda	156
6.2.	Da Relação entre o Lucro Contábil e a Base de Cálculo do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica	161
6.3.	Do Conceito de Renda Líquida	168
6.4.	Do Tratamento Tributário das Despesas com Juros na Legislação Brasileira	172
7.	Dos Juros sobre o Capital Próprio	185
7.1.	Do Surgimento dos Juros sobre o Capital Próprio no Brasil	185

7.1.1.	Da Correção Monetária como Forma de Mitigação dos Efeitos da Inflação nas Demonstrações Financeiras	185
7.1.2.	Dos Juros sobre o Capital Próprio como Contrapartida à Extinção da Correção Monetária de Demonstrações Financeiras	198
7.1.3.	Dos Juros sobre o Capital Próprio como Estímulo ao Autofinanciamento	208
7.2.	Regime Jurídico dos Juros sobre o Capital Próprio	213
7.3.	Da Natureza Jurídica dos Juros sobre o Capital Próprio	217
7.4.	Dos Juros sobre o Capital Próprio no Direito Comparado	225
8.	Da Subcapitalização	232
8.1.	Da Capitalização das Pessoas Jurídicas	232
8.2.	Do Contexto de Introdução do Regime da Subcapitalização Tributária no Brasil	236
8.3.	Regime Jurídico da Subcapitalização Tributária	239
9.	Da Política Fiscal relativa à Estrutura de Capital das Empresas	243
9.1.	Do Uso do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica para Tratamento Distinto entre Capital de Terceiros e Capital Próprio	243
9.2.	Da Neutralidade de Tratamento Tributário Enquanto Política Fiscal	247
9.2.1.	Do Uso do Lucro Antes dos Juros e do Imposto de Renda como Base de Cálculo do IRPJ e da CSLL	248
9.2.2.	Da Possibilidade de Dedução do Custo do Capital Próprio da Base de Cálculo do IRPJ e da CSLL	251
10.	Conclusões	257
11.	Referências Bibliográficas	263

1. INTRODUÇÃO

1.1. JUSTIFICATIVAS DO TEMA, DE SUA DELIMITAÇÃO E DE SUA ABORDAGEM

1.1.1. POR QUE ESTUDAR O FINANCIAMENTO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL?

A ordem econômica prevista na Constituição Federal consagra um regime de produção capitalista baseado em um mercado organizado¹, ao se fundamentar na livre iniciativa e na valorização do trabalho humano².

Em que pese a adoção de uma economia de mercado³, cumpre ressaltar que o Brasil instituiu um sistema econômico de iniciativa dual⁴, isto é, o exercício das atividades econômicas pode ser feito tanto por particulares quanto por entes estatais, embora a partir da leitura do artigo 173 da Constituição, verifica-se que o exercício de atividades econômicas por entes estatais deve ser excepcional, quando tal exercício for necessário aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo⁵.

Assim, podemos afirmar que a atividade econômica é exercida em regra pela iniciativa privada, de forma que a empresa pode ser considerada a mola propulsora do desenvolvimento brasileiro.

¹ GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988 – Interpretação e Crítica*. 13ª ed. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 190-191.

² Constituição Federal: “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...)”.

³ GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*. 17ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 345.

⁴ VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Teoria Geral do Direito Econômico*. São Paulo: RT, 1977, p. 167.

⁵ Constituição Federal: “Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei”.

A empresa pode ser entendida como um regime de produção exclusivo do capitalismo, visto que somente num regime tal qual o capitalismo onde são assegurados o direito de propriedade e a liberdade de iniciativa, o empreendedor estará apto a exercer a atividade empresarial com seus ônus e bônus⁶.

Sob a perspectiva econômica, a empresa pode ser entendida como firma ou unidade econômica que efetua a combinação dos fatores de produção para a fabricação de produtos ou serviços que serão vendidos no mercado com finalidade lucrativa⁷.

Ainda que o fundamento do exercício da atividade econômica esteja na Constituição Federal, cumpre salientar que as regras específicas para o exercício de uma atividade econômica por um particular estão no âmbito do Direito Privado, de modo que o conceito de empresário se encontra no artigo 966 do Código Civil⁸, que o define como aquele que exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

Embora o conceito de empresário previsto no Código Civil abranja tanto a pessoa natural quanto a pessoa jurídica que exercem uma atividade econômica organizada, a parte mais relevante da produção econômica é feita pelas sociedades empresárias, sendo que o artigo 981 do Código Civil define o contrato de sociedade como aquele em que as pessoas se obrigam reciprocamente a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados⁹.

⁶ ANTUNES, José Pinto. *A Produção sob o Regime da Empresa*. São Paulo: Saraiva, 1964, p. 62.

⁷ TROSTER, Roberto Luís, MOCHÓN, Francisco. *Introdução à Economia*. 2ª ed. São Paulo: Makron Books, 1994. MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. *Economia*. Volume 1. São Paulo: Paz e Terra, 1973. CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de. *Teoria da Firma: A Produção e a Firma*. In: PINHO, Diva Benevides, VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de (orgs.). *Manual de Economia*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1996. WONNACOTT, Paul, WONNACOTT, Ronald, CRUSIUS, Yeda Rorato, CRUSIUS, Carlos Augusto. *Introdução à Economia*. São Paulo: McGraw-Hill, 1985. LIPSEY, Richard G. *Introdução à Economia Positiva*. Santos: Martins Fontes, 1974. LANCASTER, Kelvin. *A Economia Moderna: Teoria e Aplicações*. Rio de Janeiro: Zahar, 1977, p. 578.

⁸ Código Civil: “Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

Parágrafo único. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.”.

⁹ Código Civil: “Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados”.

Desse modo, considerando que a sociedade empresária é o instrumento jurídico pelo qual se desenvolve a atividade econômica de iniciativa privada, cabe analisar como se dá o seu exercício.

A sociedade empresária surge como centro de imputação de direitos e obrigações, responsável pela organização dos fatores de produção (terra, trabalho e capital) para a produção e/ou distribuição de bens e serviços para o mercado.

A finalidade pela qual os empreendedores investem seus recursos financeiros é a geração de lucro nessa atividade empresarial. Considerando que o empreendedor não é necessariamente o dono dos fatores de produção, ele deverá remunerar os donos de tais fatores através do pagamento de aluguéis (no caso do fator de produção terra), salários (no caso do fator de produção trabalho) e juros (no caso do fator de produção capital)¹⁰.

Aqui cumpre lembrar que a sociedade empresária precisa de fontes de financiamento para que possa obter recursos para posteriormente tomar as suas decisões de investimento.

Com patrimônio próprio distinto do patrimônio de seus sócios, a sociedade empresária tem de se financiar obrigatoriamente com um determinado montante de capital próprio, isto é, contribuições de capital de seus sócios ou resultados oriundos da exploração de sua atividade empresarial.

Todavia, a sociedade empresária também pode se financiar com capital de terceiros, por meio de empréstimos, financiamentos e operações de crédito realizadas com terceiros, tais quais instituições financeiras ou fornecedores (ex.: compras com pagamento a prazo).

Assim, aos sócios e aos administradores cabem as decisões acerca de como se dará o financiamento de uma sociedade empresária para que ela possa exercer a sua atividade econômica organizada. O termo “estrutura de capital” se refere à razão entre o capital próprio e o capital de terceiros em uma determinada entidade.

A decisão sobre a forma de financiamento da atividade empresarial, isto é, a decisão sobre a estrutura de capital será tomada de acordo com a racionalidade dos agentes econômicos e dependerá de uma série de fatores específicos (ex.: taxa de juros, custo de capital, retorno dos investimentos).

¹⁰ ANTUNES, José Pinto. *A Produção sob o Regime da Empresa*. São Paulo: Saraiva, 1964, p. 64.

Ante o exposto, considerando que a ordem constitucional brasileira consagra a livre iniciativa, torna-se fundamental que seja estudado o financiamento da atividade empresarial.

1.1.2. POR QUE ESTUDAR EFEITOS TRIBUTÁRIOS INDUTORES?

O custo de captação dos fatores de produção acaba sendo influenciado pela tributação existente para cada modalidade de fator de produção.

Não há dúvida de que os tributos incorridos por um determinado agente econômico repercutem em alguma medida na mensuração dos preços dos bens e serviços por ele produzidos¹¹.

O tributo tem como função precípua custear os recursos que o Estado utiliza para cumprimento de seus objetivos, no entanto, ele produz efeitos sobre a economia, de forma que ele pode ser utilizado para controle e correção da economia¹².

Assim, o tributo possui outras funções além da arrecadadora, induzindo comportamentos dos indivíduos. Luís Eduardo Schoueri assinala que os efeitos dos tributos na economia podem ser: (i) distributivos, tendo em vista que o Estado pode redistribuir a renda mediante a tributação com o intuito de reduzir as desigualdades sociais; (ii) alocativos, visto que o tributo será considerado nas decisões dos agentes econômicos diante de sua não neutralidade; e (iii) estabilizadores, no sentido de que a política tributária deve objetivar a busca pelo pleno emprego, estabilidade no nível de preços, equilíbrio na balança de pagamentos e crescimento econômico¹³.

Em igual sentido, Paul Hugon destaca que além do objetivo financeiro (entendido enquanto objetivo arrecadatório), o tributo pode influenciar: (i) a produção de bens e serviços, tanto para alterar a sua quantidade quanto para modificar a sua própria composição; (ii) a repartição das riquezas; (iii) a circulação de moeda; e (iv) a formulação de políticas visando o equilíbrio econômico¹⁴.

¹¹ SOUZA, Hamilton Dias de. *Tributação Específica*. São Paulo: Quartier Latin, 2007. pp. 15-16.

¹² SCHOUERI, Luís Eduardo. *Direito Tributário*. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 32.

¹³ SCHOUERI, Luís Eduardo. *Direito Tributário*. São Paulo: Saraiva, 2018. 8ª ed, p. 35-36.

¹⁴ HUGON, Paul. *O Impôsto*. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Edições Financeiras, 1951, p. 22-23.

Aliomar Baleeiro destaca que o tributo pode ser usado tanto para arrecadação de recursos para a fazenda pública quanto para possibilitar a intervenção do Estado na vida dos indivíduos e das organizações, sendo que no último caso fala-se a finalidade assume aspecto extrafiscal regulatório ou de “poder de polícia” do Estado, sendo que a política financeira leva em conta os efeitos extrafiscais dos tributos e os utiliza conscientemente para determinados objetivos que reputa convenientes à sociedade¹⁵.

Assim, não resta dúvida de que a tributação exerce influência sobre a capacidade e o desejo de trabalhar, economizar e investir dos indivíduos, podendo influenciar nas decisões de produção, inclusive sobre a composição dos produtos e da localização da produção¹⁶, alterando a neutralidade dos mercados quando provocarem uma distorção na alocação de recursos, prejudicando a eficiência do sistema tributário¹⁷ e afastando a neutralidade no processo decisório dos indivíduos e das entidades¹⁸.

Vale destacar que o uso excessivo dos tributos poderia causar uma diminuição no espírito de livre iniciativa, assim como uma diminuição na poupança dos indivíduos¹⁹.

Nesse sentido, os tributos são sempre considerados quando da avaliação de decisões pessoais e comerciais²⁰.

Partindo-se da premissa de que o custo dos tributos é avaliado na tomada de decisões por parte dos agentes econômicos, torna-se relevante o estudo dos efeitos dos tributos na forma de financiamento da atividade empresarial.

1.1.3. POR QUE ESTUDAR EFEITOS TRIBUTÁRIOS INDUTORES NA FORMA DE FINANCIAMENTO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL?

¹⁵ BALEEIRO, Aliomar. *Cinco Aulas de Finanças e Política Fiscal*. 2ª ed. São Paulo: José Bushatsky, 1976, p. 30-31.

¹⁶ DALTON, Hugh. *Princípios de Finanças Públicas*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1970, p. 118-119.

¹⁷ GIAMBIAGI, Fábio, ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças Públicas – Teoria e Prática no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus, 1999, p. 32-33.

¹⁸ ECKSTEIN, Otto. *Economia Financeira – Introdução à Política Fiscal*. Rio de Janeiro: Zahar, 1966, p. 116-117.

¹⁹ HUGON, Paul. *O Impôsto*. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Edições Financeiras, 1951, p. 26.

²⁰ ECKSTEIN, Otto. *Economia Financeira – Introdução à Política Fiscal*. Rio de Janeiro: Zahar, 1966, p. 116-117.

O título da pesquisa **“Efeitos tributários indutores na forma de financiamento da atividade empresarial”** busca sintetizar as principais ideias que serão tratadas ao longo do trabalho. O exercício de uma atividade econômica por uma pessoa jurídica de Direito Privado é decorrência lógica do sistema econômico que foi adotado pela Constituição Federal de 1988. Nesse sentido, não há dúvida de que o Brasil adotou um sistema baseado em uma economia de mercado, no qual a resposta às questões básicas da Ciência Econômica (o que produzir? como produzir? para quem produzir?) é dada pelos agentes do mercado.

Ocorre que outros fatores podem influenciar na decisão sobre a forma de financiamento da atividade empresarial. Dentre tais fatores, ganha relevância a incidência tributária.

Nessa linha, é sabido que os tributos não são neutros, afetando as decisões dos agentes econômicos, na medida em que aumentam ou diminuem o preço de produtos ou transações.

Os tributos possuem outras funções além da arrecadatória. Dentre elas, destaca-se a função indutora, pela qual o Estado, enquanto ente preparador e executor de política fiscal, pode induzir que determinado comportamento seja praticado ou não pelos agentes econômicos.

Dessa forma, o título da pesquisa **“Efeitos tributários indutores na forma de financiamento da atividade empresarial”** evidencia que a pesquisa englobará a atuação do Estado na Economia mediante política fiscal para indução de determinados comportamentos relacionados à forma de financiamento da atividade empresarial exercida por sociedades empresárias.

O subtítulo escolhido *“contribuição ao estudo dos efeitos da tributação sobre a estrutura de capital das sociedades empresárias”* revela que o foco da pesquisa será o estudo dos efeitos da tributação sobre a estrutura de capital das sociedades empresárias, isto é, até que ponto a tributação pode induzir o financiamento com capital de terceiros ou com capital próprio.

Nessa linha, a presente pesquisa tem como principal escopo analisar a relação entre a política fiscal e a indução ao financiamento da atividade empresarial por capital próprio ou por capital de terceiros.

A partir da teoria de custos de transação de Ronald Coase, Paulo Caliendo assinala que a tributação pode ser entendida tanto como um custo de transação em sentido estrito, uma vez que é um custo para a formalização de um negócio jurídico, quanto como um custo de transação em sentido amplo, na medida em que a tributação é um custo a ser avaliado na utilização dos mecanismos de contrato, exercendo uma influência relevante na escolha dos arranjos contratuais²¹.

Em outras palavras, o tributo é um custo das transações econômicas que será levado em conta pelos agentes econômicos quando da tomada de decisões. Se eventualmente uma determinada transação econômica puder ser realizada tanto mediante um negócio jurídico tributável quanto mediante um negócio jurídico não tributável, é provável que os agentes econômicos avaliem a referida situação e tomem a decisão de praticar o negócio jurídico não tributável.

No tocante ao financiamento das atividades empresariais, Fernando Rezende assinala que há três formas de financiamento da expansão empresarial: (i) reinvestimento dos lucros; (ii) aumento de capital mediante emissão de quotas ou ações; e (iii) empréstimos ou emissão de títulos de dívida²².

A título de ilustração, é relevante que as formas de financiamento empresarial sejam demonstradas de acordo com a linguagem das Ciências Contábeis. Nesse sentido, o Balanço Patrimonial possui a seguinte estrutura:

Figura 1: Balanço Patrimonial da Companhia XYZ.

Ativo	Passivo
	Patrimônio Líquido

²¹ CALIENDO, Paulo. *Direito Tributário e Análise Econômica do Direito: Uma Visão Crítica*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 22-23.

²² REZENDE, Fernando. *Finanças Públicas*. São Paulo: Atlas, 1983, p. 222-223.

--	--

Fonte: Elaborado pelo autor.

O lado direito do Balanço Patrimonial representa as formas pelas quais os recursos são originados em uma entidade. O financiamento junto a terceiros é registrado no Passivo, que pode ser entendido como o Financiamento da Atividade Empresarial mediante Capital de Terceiro. Por sua vez, o Patrimônio Líquido representa o financiamento junto aos sócios/acionistas que contribuíram para a formação do capital social e das reservas de capital da entidade, assim como os lucros gerados pela própria entidade e que não serão distribuídos aos sócios/acionistas, permanecendo sob a posse da entidade em reservas de lucros. Por fim, o lado esquerdo do Balanço Patrimonial representa como os recursos obtidos pela entidade foram aplicados. Assim, as aplicações dos recursos são registradas como Ativos (ex.: aplicações financeiras, estoques, investimentos, máquinas, imóveis etc.). Diante do exposto, o Balanço Patrimonial possui a seguinte estrutura sob a ótica de Economia:

Figura 2: Balanço Patrimonial da Companhia XYZ.

Ativo	Passivo
Aplicações dos Recursos (Ex.: Aplicações Financeiras, Estoques, Máquinas, Imóveis)	Capital de Terceiros
	Patrimônio Líquido
	Capital Próprio

Fonte: Elaborado pelo autor.

O imposto de renda exerce um efeito sobre a escolha das firmas sobre as formas de financiamento de sua expansão. Assim, um aumento na tributação sobre a renda das pessoas jurídicas não apenas diminui o montante do lucro passível de ser reinvestido como também a atratividade para a emissão de novas quotas ou ações pela pessoa jurídica diante da diminuição

da rentabilidade derivada do aumento da tributação da renda, de forma que tal aumento de tributação pode configurar um incentivo ao endividamento como forma de financiar a expansão da atividade empresarial²³.

Na mesma linha, Otto Eckstein assinala que o imposto de renda afeta a oferta interna de capital da entidade, na medida em que ele absorve uma parcela dos capitais próprios, isto é, dos lucros gerados pela própria entidade em suas operações²⁴.

Ao tomar suas decisões de financiamento, o empresário irá calcular o custo de capital das alternativas possíveis de financiamento, de modo que se faz fundamental analisar o conceito de custo de capital. Ezra Solomon destaca que o custo de capital tem sido entendido como: (i) a taxa mínima exigida para retorno, para os objetivos que utilizem recursos de capital; (ii) o limite máximo para as despesas de capital; (iii) a taxa de retorno desejada, que deverá ser superada se se justificar o uso do capital; e (iv) o padrão financeiro²⁵.

O custo de capital de uma empresa será calculado a partir da soma dos seguintes fatores: (i) da proporção de capital de terceiros em relação ao capital total multiplicada pelo custo de capital de terceiros; e (ii) da proporção do capital próprio em relação ao capital total multiplicada pelo custo de capital próprio.

Tendo em vista que há uma assimetria no que tange à dedutibilidade da remuneração de capital de terceiros e a impossibilidade de dedução da remuneração do capital próprio, o custo do capital de terceiros acaba considerando a dedutibilidade dos juros, o que lhe traz uma tributação mais vantajosa.

Uma das motivações para que os dividendos distribuídos não sejam considerados como deduções (ou despesas dedutíveis) na apuração dos tributos sobre o lucro é a possibilidade de que tal dedução seja utilizada de forma abusiva, isto é, que os sócios ou administradores (a depender da estrutura de controle da entidade) optem por distribuir, por exemplo, todo o montante do lucro contábil gerado naquele exercício.

²³ REZENDE, Fernando. *Finanças Públicas*. São Paulo: Atlas, 1983, p. 222-223.

²⁴ ECKSTEIN, Otto. *Economia Financeira – Introdução à Política Fiscal*. Rio de Janeiro: Zahar, 1966, p. 126-127.

²⁵ SOLOMON, Ezra. *Teoria da Administração Financeira*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1977, p. 46-47.

Tal situação acarretaria uma não tributação ou uma diminuição significativa com relação aos tributos sobre o lucro em que pese tal decisão possa representar uma afronta a critérios de gestão relevantes como a necessidade de manutenção do capital físico (em termos de capital produtivo) e do capital financeiro (em termos de poder aquisitivo da moeda) da empresa.

Nessa linha, como forma de combater eventual abuso de tal dedução, também seria possível estabelecer um limite legal de dedutibilidade, tal qual é feito no âmbito do Direito Pátrio no tocante à limitação de dedutibilidade dos juros sobre capital próprio.

Por outro lado, uma potencial vantagem com relação à possibilidade de dedução dos dividendos distribuídos diz respeito a uma melhor integração entre a tributação das rendas da pessoa jurídica e dos seus sócios ou acionistas, enquanto pessoas físicas.

Ao tratar das modalidades de integração da tributação da renda da pessoa jurídica e da pessoa física à luz da legislação norte-americana, na qual os lucros são tributados na pessoa jurídica e os dividendos distribuídos decorrentes daqueles lucros são tributados na pessoa física, Bernard Wolfman aponta os seguintes problemas: (i) a dupla tributação sobre os dividendos aumenta significativamente o custo do capital próprio; (ii) a dupla tributação sobre os dividendos implicam uma alocação de capital pelos investidores em sociedades que não são tributadas enquanto pessoas jurídicas (“noncorporate business”); (iii) a dupla tributação sobre os dividendos implicam incentivos à busca de recursos por meio de dívida e a não distribuição de lucros, mantendo-os como reservas de lucros; e (iv) diante de todas as assimetrias descritas acima, há uma violação ao princípio tributário da isonomia ou igualdade²⁶.

Bernard Wolfman assinala que a dedução do dividendo é uma das alternativas de integração da tributação da renda da pessoa jurídica e da pessoa física. Para tanto, a Administração Tributária deveria permitir que a pessoa jurídica deduzisse os dividendos pagos na sua própria apuração do imposto de renda²⁷.

²⁶ WOLFMAN, Bernard. *Federal Income Taxation of Corporate Enterprise*. 3 ed. Boston: Little, Brown and Company, 1990, p. 95-96.

²⁷ WOLFMAN, Bernard. *Federal Income Taxation of Corporate Enterprise*. 3 ed. Boston: Little, Brown and Company, 1990, p. 101.

A eventual dedução dos dividendos distribuídos traria uma maior integração da tributação, uma vez que os dividendos seriam tributáveis somente no nível da pessoa física, de acordo com a sua capacidade contributiva.

Na mesma linha, ao tratar dos métodos de integração parcial para fins de tributação do lucro da empresa e da renda da pessoa física, Carlos Alberto Longo destaca que a dedução dos dividendos distribuídos no nível da empresa, para fins de cálculo do lucro tributável, ou a isenção de imposto aplicável aos dividendos, equivale a atribuir alíquota zero aos dividendos²⁸.

Como efeito negativo da referida tributação, haveria o efeito de isenção dos dividendos distribuídos para não residentes, uma vez que aqueles lucros que geraram os dividendos também não foram tributados na pessoa jurídica e serão tributados somente no país de residência daquele investidor não residente.

A possibilidade de dedução dos dividendos distribuídos também não geraria o “*lock in effect*”, uma vez que não haveria incentivo para retenção de um lucro que não fosse necessário para a consecução das atividades empresariais.

Diante dos efeitos distorcivos na alocação do capital das empresas decorrentes da assimetria que existe hoje, Glenn Hubbard chega a advogar a adoção de um “*consumption tax*” como forma de evitar tal distorção, que é característica do imposto sobre a renda²⁹.

Don Fullerton cita também que tal assimetria gera uma arbitragem financeira, na medida em que companhias financiadas com capital próprio têm maiores taxas efetivas de imposto de renda do que companhias financiadas predominantemente com capital de terceiros³⁰.

Tendo em vista que há uma vantagem tributária no financiamento com dívida diante da dedutibilidade da remuneração do capital de terceiros, cumpre notar que ainda que haja um forte discurso retórico de necessidade de desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, assim como um forte discurso de incentivo ao empreendedor, verifica-se que a remuneração do capital próprio, expressa em lucros ou dividendos, não pode ser deduzida das bases de cálculo do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro (CSLL)

²⁸ LONGO, Carlos Alberto. *A Tributação da Renda no Sistema Federativo*. In: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICAS – USP. *Estudos Econômicos*. Volume 22. Número 2. Maio/Agosto 1992, p. 179.

²⁹ HUBBARD, R. Glenn. *How Different Are Income and Consumption Taxes?* In: *American Economic Review*, 87, 1997, p. 138–142.

³⁰ FULLERTON, Don. *The Use of Effective Tax Rates*. In: *Tax Policy, National Tax Journal*, 1986, p. 285-292.

ainda que nos termos do artigo 10 da Lei n. 9.249/95, a distribuição de lucros ou dividendos com base nos resultados apurados seja isenta de Imposto de Renda na Fonte (IRF) e tais rendimentos não sejam tributáveis pelo beneficiário, seja ele pessoa física ou jurídica.

Por outro lado, a remuneração do capital de terceiros, expressa em juros, é considerada, como regra geral, dedutível para fins de determinação das bases de cálculo do IRPJ e da CSLL, o que implica em diminuição das referidas bases de cálculo dos referidos tributos, em que pese também haja um forte discurso retórico contra o mercado de empréstimos³¹.

Dessa forma, a princípio, uma estrutura de capital mais alavancada, isto é, com mais capital de terceiros do que capital próprio é mais eficiente para uma empresa do ponto de vista tributário, uma vez que o Estado adotou uma política fiscal mais benéfica ao capital de terceiros em relação ao capital próprio.

Nota-se, todavia, medidas de política fiscal do Estado que têm como consequência uma diminuição dessa iniquidade fiscal, quer seja a instituição de remuneração do capital próprio que possa ser deduzida das bases de cálculo do IRPJ e da CSLL, desde que seguidos alguns requisitos legais, como é o caso dos juros sobre capital próprio, quer seja a instituição de limites de dedutibilidade do capital de terceiros, como é caso das normas de subcapitalização tributária (“thin capitalization rule”), que é uma norma específica antielisiva que limita a dedutibilidade dos juros pactuados junto a parte relacionada localizada no exterior para os casos em que o capital de terceiros for maior do que o dobro do capital próprio, na hipótese em que a parte vinculada no exterior não esteja localizada em país com tributação favorecida.

Nesse sentido, a tese proposta é que **o Brasil dá tratamentos diferenciados no tocante à dedutibilidade para fins de apuração do IRPJ e da CSLL às remunerações pagas aos titulares do capital de terceiros e aos titulares de capital próprio, de modo que a dedutibilidade existente como regra geral aos juros pagos ao capital de terceiros altera o custo do capital de terceiros, tornando-o tributariamente mais vantajoso sob o ponto de vista do IRPJ e da CSLL. Diante de tal cenário, há uma política fiscal deliberada e justificada para tal distinção. Ademais, resta saber se os juros sobre o capital próprio e as**

³¹ A redação original do artigo 192, §3º, da Constituição Federal limitava inclusive as taxas de juros reais a doze por cento ao ano, sendo que a cobrança acima deste limite seria conceituada como crime de usura.

regras de subcapitalização mitigam a referida iniquidade tributária, bem como se há alternativas para que haja uma neutralidade tributária no tocante às decisões de financiamento da atividade empresarial.

1.2. PREMISSAS

1.2.1. DA FUNÇÃO PROMOCIONAL DO DIREITO

Norberto Bobbio salienta que o Direito pode limitar a esfera de ação dos indivíduos para um determinado sentido. Isto pode se dar com: (i) uma proibição normativa para que determinada ação não seja realizada, ou seja, uma restrição coativa da liberdade de agir; ou (ii) um estímulo para que uma determinada ação seja realizada em detrimento daquela não desejada pelo Estado³².

O uso de uma proibição normativa revela a função repressiva do Direito, na qual o Estado busca impedir a realização de comportamentos não desejados, ao passo que o uso de estímulos revela a função promocional do Direito, pela qual o Estado quer provocar comportamentos desejados³³.

Max Weber menciona que os limites do sucesso de uma coação legal no âmbito econômico surgem das seguintes fontes: (i) limitações da capacidade econômica das pessoas afetadas; e (ii) a proporção relativa da força dos interesses econômicos privados e dos interesses que estimulam a conformidade às regras do direito³⁴.

Cumprir destacar que entre os comportamentos não desejados e os desejados, há uma série de comportamentos que são indiferentes ao Estado. Como exemplo de tais

³² BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

³³ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 136-137.

³⁴ WEBER, Max. *O Direito na Economia e na Sociedade*. São Paulo: Ícone, 2011, p. 50-52.

comportamentos, Norberto Bobbio cita a elaboração ou não de testamento e a decisão de participação ou não em um concurso público³⁵.

Norberto Bobbio menciona ainda duas formas de estímulos relacionados à função promocional do direito: (i) os incentivos; e (ii) os prêmios³⁶.

Os incentivos visariam facilitar o exercício de uma atividade econômica, ao passo que os prêmios visam recompensar quem realizou uma atividade econômica³⁷.

Cabe notar que os incentivos acompanhariam a formação de uma atividade econômica e os prêmios se relacionam com atividades já realizadas, se configurando como uma sanção positiva³⁸.

Norberto Bobbio chega a afirmar que a função promocional do Direito acaba por colocar em crise a teoria do Direito como ordenamento coativo fundamentada nos estudos de Hans Kelsen³⁹.

Assim, a função promocional do Direito afasta o foco do uso das sanções negativas, passando conferir importância às sanções positivas⁴⁰.

Cumprir notar que ao desenvolver a “Teoria Pura do Direito”, Hans Kelsen a descreve como uma teoria do Direito Positivo, que busca responder à questão “O que é e como é o Direito?”, sem se preocupar com o que deve ser o Direito ou como ele deve ser elaborado⁴¹.

Para tanto, Kelsen chega a afirmar que se trata de Ciência do Direito e não Política do Direito⁴².

A pureza jurídica de sua abordagem adviria da exclusão do estudo do Direito de outras Ciências, ainda que estas possuam ter objetos com estreita conexão com a área jurídica,

³⁵ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 136-137.

³⁶ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

³⁷ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

³⁸ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

³⁹ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

⁴⁰ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

⁴¹ KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*. 8ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 1-2.

⁴² KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*. 8ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 1-2.

visto que a “teoria pura” visa “evitar um sincretismo metodológico que obscurece a essência da ciência jurídica e dilui os limites que lhe são impostos pela natureza do seu objeto”⁴³.

Norberto Bobbio cita a especialização analítica do Direito, uma vez que houve um movimento em direção ao estudo da estrutura do ordenamento jurídico, o que foi favorecido pela divisão de trabalho entre os juristas e os sociólogos. Aos juristas caberia a análise do Direito a partir do seu interior, ao passo que aos sociólogos caberia observar o Direito a partir de seu exterior⁴⁴.

Manuel Atienza destaca que as teorias jurídicas que respondem as questões basilares do Direito (O que é direito? Para que serve o direito? Como deveria ser o direito?) podem ser consolidadas em duas perspectivas: (i) estruturalismo, pelo qual o foco do estudo do direito deve ser a sua sistematicidade; (ii) funcionalismo, pelo qual o direito se volta para a satisfação de interesses sociais e na implementação das funções a que ele se propõe; e (iii) ética jurídica, pela qual o direito deve ser analisado como expressão de determinados valores sociais ou concepções de justiça⁴⁵.

A análise funcional do Direito estende a sua ótica além da análise estrutural do ordenamento jurídico, requerendo o estudo das relações entre o Direito e a sociedade⁴⁶.

Diante das limitações das sanções negativas, cresce a crescente importância da função promocional do direito, sobretudo de normas jurídicas relacionadas com as atividades econômicas.

Norberto Bobbio destaca que a relação entre Direito e Economia deve ser uma imposição metodológica para a atividade do jurista, que deve observar tanto a estrutura normativa quanto a função econômica de um determinado instituto⁴⁷.

⁴³ KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*. 8ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 1-2.

⁴⁴ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 196.

⁴⁵ ATIENZA, Manuel. *Introducción al Derecho*. Barcelona: Fontamara, 1998, p. 51-55.

⁴⁶ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 101-103.

⁴⁷ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 250-251.

O contexto funcional do Direito também é aludido por Eros Grau, para quem as normas-objetivo surgem quando o direito se torna instrumento de governo e deixa de se voltar apenas à produção de ordem e segurança⁴⁸.

Assim, o Direito passa a ser visto como meio de implementação de políticas públicas com vistas a diferentes finalidades⁴⁹.

Eros Grau menciona que as normas-objetivo não se enquadram nas normas de conduta ou de organização, caracterizando-as como normas que deixam explícitas as suas finalidades e resultados, assim como tais normas permitem que a interpretação teleológica seja mais objetiva⁵⁰.

No que tange ao Direito Econômico, a função promocional do Direito demonstra a passagem do Estado liberal ao Estado que se propõe a dirigir no todo ou em parte a atividade econômica de um país⁵¹.

Ao analisar o papel do jurista, Fábio Konder Comparato assinala que o jurista não deve apenas buscar compreender o direito vigente, mas também deve buscar a produção das instituições jurídicas do futuro, visto que o direito deve ser continuamente construído em função da realidade social⁵².

No mesmo diapasão, é possível encontrar a ideia de função promocional do direito na obra de André Franco Montoro, para o qual o direito possui uma função transformadora do meio social, de forma que o direito pode se tornar um dos principais agentes da mudança social, sobretudo em momentos de crise e quando o desenvolvimento econômico e social for considerado como imperativo histórico⁵³.

⁴⁸ GRAU, Eros Roberto. *Por Que Tenho Medo dos Juizes: a Interpretação/Aplicação do Direito e os Princípios*. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 85.

⁴⁹ GRAU, Eros Roberto. *Por Que Tenho Medo dos Juizes: a Interpretação/Aplicação do Direito e os Princípios*. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 85.

⁵⁰ GRAU, Eros Roberto. *Por Que Tenho Medo dos Juizes: a Interpretação/Aplicação do Direito e os Princípios*. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 85.

⁵¹ BOBBIO, Norberto. *Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito*. Barueri: Manole, 2007, p. 71-73.

⁵² COMPARATO, Fábio Konder. *Papel do Jurista num Mundo em Crise de Valores*. In: Revista dos Tribunais n. 713. Março de 1995, p. 282.

⁵³ MONTORO, André Franco. *Introdução à Ciência do Direito*. 22ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1994, p. 595-596.

Destarte, para o referido autor caberia ao direito a missão de dirigir e ordenar o processo desenvolvimentista que, no plano econômico, se materializaria sob a forma de direção, estímulos e disciplina de investimentos, capitais, tributos entre outros setores⁵⁴.

Ante o exposto, a presente tese parte do pressuposto da função promocional do Direito, de modo que o Estado pode atuar por meio de estímulos com vistas à consecução de alguns objetivos predeterminados.

1.2.2. DA INTERDISCIPLINARIDADE NO ESTUDO DO DIREITO

Ao estudar o método interdisciplinar no Direito, Marcelo Neves acentua que a interdisciplinaridade pode compreender tanto um somatório de conhecimentos de subáreas do direito, quanto envolver o estudo de um tema sob a ótica de diferentes ciências⁵⁵.

A interdisciplinaridade não vem negar a autonomia disciplinar, mas sim fortalecer o estudo do direito, dado que a linguagem própria de um campo do saber é traduzida para a linguagem própria do direito⁵⁶.

Em outras palavras, a interdisciplinaridade permite uma forma específica de acoplamento estrutural entre duas disciplinas, havendo várias interdisciplinaridades, conforme os campos do saber que se relacionam⁵⁷.

O estudo do direito foi refratário de certa forma ao método interdisciplinar, em parte devido à obra “Teoria Pura do Direito” de Hans Kelsen, para o qual fundamentava sua teoria no ordenamento jurídico positivado, e não em como o Direito deveria ser elaborado⁵⁸.

Para tanto, a interdisciplinaridade do direito com outras ciências era vista como um risco de sincretismo metodológico⁵⁹.

⁵⁴ MONTORO, André Franco. *Introdução à Ciência do Direito*. 22ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1994, p. 595-596.

⁵⁵ NEVES, Marcelo. *Pesquisa interdisciplinar no Brasil: o paradoxo da interdisciplinaridade*. Revista do Instituto de Hermenêutica Jurídica. Porto Alegre: Instituto de Hermenêutica Jurídica, nº 1, 2003, p. 207-214.

⁵⁶ NEVES, Marcelo. *Pesquisa interdisciplinar no Brasil: o paradoxo da interdisciplinaridade*. Revista do Instituto de Hermenêutica Jurídica. Porto Alegre: Instituto de Hermenêutica Jurídica, nº 1, 2003, p. 207-214.

⁵⁷ NEVES, Marcelo. *Pesquisa interdisciplinar no Brasil: o paradoxo da interdisciplinaridade*. Revista do Instituto de Hermenêutica Jurídica. Porto Alegre: Instituto de Hermenêutica Jurídica, nº 1, 2003, p. 207-214.

⁵⁸ KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*. 8ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 1-2.

⁵⁹ KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*. 8ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 1-2.

A aversão aos estudos interdisciplinares também decorria da necessidade de exaltação da autonomia de diversos ramos do direito que se consolidavam.

Nesse sentido, é interessante notar o afastamento do Direito Tributário da Ciência das Finanças e do Direito Financeiro.

José Souto Maior Borges assinala que a dogmática do Direito Tributário teve um relevante papel na evolução do Direito Tributário, ao afirmar a sua autonomia científica⁶⁰.

Nessa linha, o processo evolutivo da redução de complexidades é o método que foi mais utilizado para o estudo do Direito Tributário, excluindo-se as análises do fenômeno tributário que também envolvessem a Economia do Setor Público, que estaria no mundo do “dever ser” de políticas fiscais, ou até mesmo o Direito Financeiro, de forma que o Direito Tributário preocupava-se com arrecadação e os gastos seriam de responsabilidade do Direito Financeiro⁶¹.

Todavia, José Souto Maior Borges considera que a dogmática atingiu um ponto de saturação, na qual poucos avanços teóricos vêm sendo alcançados, o que impede um progresso efetivo nos estudos jurídicos sobre tributo⁶².

Nessa linha, o referido autor exalta a busca por trabalhos interdisciplinares que abordem o fenômeno tributário⁶³.

Em que pese os efeitos positivos da pesquisa interdisciplinar, Marcelo Neves aponta que os trabalhos devem ter o cuidado de evitar: (i) um modelo enciclopédico, que tenha pouco significado teórico para as diversas áreas do saber; (ii) um imperialismo disciplinar no âmbito do direito, tal qual pode ocorrer quando há supervalorização da análise econômica do direito, em que se pretende subordinar os critérios do direito a uma racionalidade puramente econômica; e (iii) confusão de interdisciplinaridade com metadisciplinaridade, isto é, uma imposição de limites e formas de intercâmbio entre áreas do saber referentes ao direito, sem que sejam levados

⁶⁰ BORGES, José Souto Maior. *Um Ensaio Interdisciplinar em Direito Tributário: Superação da Dogmática*. Revista Dialética de Direito Tributário, nº 211, 2013, p. 106-121.

⁶¹ BORGES, José Souto Maior. *Um Ensaio Interdisciplinar em Direito Tributário: Superação da Dogmática*. Revista Dialética de Direito Tributário, nº 211, 2013, p. 106-121.

⁶² BORGES, José Souto Maior. *Um Ensaio Interdisciplinar em Direito Tributário: Superação da Dogmática*. Revista Dialética de Direito Tributário, nº 211, 2013, p. 106-121.

⁶³ BORGES, José Souto Maior. *Um Ensaio Interdisciplinar em Direito Tributário: Superação da Dogmática*. Revista Dialética de Direito Tributário, nº 211, 2013, p. 106-121.

em consideração a complexidade e conflitos da relação entre direito e outros fenômenos sociais⁶⁴.

No presente trabalho, o método interdisciplinar se fará constante, uma vez que o próprio Direito Econômico é interdisciplinar por natureza conforme veremos a seguir.

Além disso, o fenômeno tributário tem reflexos em diferentes ciências, sobretudo na Economia e no Direito.

No âmbito da Economia, há área de estudo denominada “Ciência das Finanças” ou “Economia do Setor Público”, cujo estudo é voltado para a atividade financeira dos entes governamentais, que envolve tanto a obtenção de seus recursos por meio de tributos, uso ou cessão do seu patrimônio ou até mediante empréstimos públicos, quanto os gastos governamentais.

Com relação ao Direito, há o estudo dos tributos por meio do Direito Tributário, que cuida da regulação jurídica da relação tributária, pela qual parte do patrimônio dos particulares é entregue aos entes governamentais na forma de tributos. Na seara do Direito Financeiro, há a regulação dos gastos públicos, orçamentos, receitas originárias e da dívida pública.

Em que pese o Direito e a Economia sejam as principais ciências em que o fenômeno tributário é utilizado, o presente trabalho irá buscar ferramentas para melhor entendê-lo nas Ciências Contábeis e na Administração Financeira, também conhecida como Finanças Corporativas.

1.2.3. DO MÉTODO DE PESQUISA NO DIREITO ECONÔMICO

O Direito Econômico talvez seja o ramo do direito que possui mais relações interdisciplinares com os demais ramos, uma vez que o direito tem por objeto a regulação da vida social e grande parte das relações possui, em maior ou menor grau, um conteúdo econômico.

⁶⁴ NEVES, Marcelo. *Pesquisa interdisciplinar no Brasil: o paradoxo da interdisciplinaridade*. Revista do Instituto de Hermenêutica Jurídica. Porto Alegre: Instituto de Hermenêutica Jurídica, nº 1, 2003, p. 207-214.

No I Seminário de Professores de Direito Econômico, realizado em 1977 e cujo um dos produtos foi a Carta do Caraça, os professores participantes afirmaram que o Direito possui função criadora e de renovação para tirar a sociedade de uma estagnação nas áreas jurídica, econômica e política com reflexos no meio social⁶⁵.

Nesse sentido, o item 7 da Carta do Caraça assinala que os programas de Direito Econômico deveriam espelhar o relacionamento entre a Ordem Jurídica e a Política Econômica⁶⁶.

Ainda no referido seminário, Alberto Venancio Filho pontuou que a norma jurídica econômica é uma norma jurídica especial, cuja finalidade é intervir na economia, estimulando, permitindo ou proibindo determinado comportamento⁶⁷.

Ao tratar da relação entre Direito e Economia, Fábio Nusdeo menciona que dificilmente será encontrado um Direito não econômico, isto é, uma regulação jurídica não relacionada à escassez de bens frente às infinitas necessidades humanas⁶⁸.

Este também é o raciocínio de Miguel Reale, que pontificava que há uma interação dialética entre Direito e Economia, de forma que os atos humanos têm geralmente conteúdo econômico, mas se revestem de formas jurídicas⁶⁹.

⁶⁵ PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. *I Seminário de Professores de Direito Econômico*. Belo Horizonte: UFMG, 1977, p. 184.

⁶⁶ PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. *I Seminário de Professores de Direito Econômico*. Belo Horizonte: UFMG, 1977, p. 12.

⁶⁷ PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. *I Seminário de Professores de Direito Econômico*. Belo Horizonte: UFMG, 1977, p. 69.

⁶⁸ NUSDEO, Fábio. *O Ensino de Economia como Matéria Propedêutica ao Direito Econômico*. In: PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. *I Seminário de Professores de Direito Econômico*. Belo Horizonte: UFMG, 1977, p. 194.

⁶⁹ REALE, Miguel. *Lições Preliminares de Direito*. 25ª ed. São Paulo: Saraiva, 2000, p. 21-22.

Eros Grau destaca que uma das características principais do Direito Econômico é a regulação da atividade econômica sob o ponto de vista macrojurídico. Assim, a insolvência é tratada sob a ótica microjurídica no Direito Empresarial, em que são analisados os interesses individuais dos sujeitos envolvidos na relação comercial, ao passo que no âmbito do Direito Econômico todos os interesses dos agentes de mercado são levados em conta com relação ao tema da insolvência⁷⁰.

Como decorrência de tal raciocínio, as normas de Direito Econômico instrumentalizam o alcance de determinados objetivos macroeconômicos⁷¹.

Ao tratar das possíveis pesquisas relacionando Direito e Economia, Pêrsio Arida cita as seguintes linhas: (i) norma jurídica como geradora de distorções econômicas; (ii) norma jurídica como necessária para a correção de funcionamento ineficiente do mercado; (iii) busca da norma jurídica que mais se coaduna com a alocação eficiente de recursos; e (iv) modelo de aprendizado conjunto da Economia e do Direito⁷².

Como exemplo da linha de pesquisa na qual a norma jurídica é vista como geradora de distorções econômicas, vale citação da obra “Comentários à Lei do Inquilinato” de Fábio Nusdeo⁷³, na qual o autor demonstra os efeitos do Decreto-lei n. 4.598/42 sobre as locações.

⁷⁰ GRAU, Eros Roberto. *Notas sobre o Ensino do Direito Econômico*. In: PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. *I Seminário de Professores de Direito Econômico*. Belo Horizonte: UFMG, 1977, p. 203.

⁷¹ GRAU, Eros Roberto. *Notas sobre o Ensino do Direito Econômico*. In: PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUS-DEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. *I Seminário de Professores de Direito Econômico*. Belo Horizonte: UFMG, 1977, p. 203.

⁷² ARIDA, Pêrsio. *Direito e Economia*. In: NOBRE, Marcos; COSTA, Judith Martins; SUNDFELD, Carlos Ari; ADORNO, Sérgio; VIEIRA, Oscar Vilhena; ARIDA, Pêrsio; SALOMÃO FILHO, Calixto; FERRAZ JR., Tercio Sampaio Ferraz; LOPES, José Reinaldo de Lima; MACEDO JR., Ronaldo Porto; DIAS NETO, Theodomiro; BUENO, Cassio Scarpinella; FORGIONI, Paula. *O que é Pesquisa em Direito?* São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 141-151.

⁷³ NUSDEO, Fábio. *Comentários à Lei do Inquilinato – Lei n.º 4.494, de 1964 – Aspectos jurídico-econômicos, interpretação, cálculos*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1965.

Fábio Nusdeo menciona que tal norma surge em um contexto de um governo autoritário e em um momento de maior intervenção estatal na economia. A referida norma estabeleceu o congelamento do valor dos aluguéis com algumas atenuações⁷⁴.

A referida norma acabou produzindo os seguintes efeitos: (i) tanto um excedente de renda dos locatários que foi gasto na aquisição de bens de consumo, favorecendo o processo de industrialização no Brasil; (ii) quanto o aumento do preço dos aluguéis “novos”, uma vez que os locadores sabiam que não poderiam aumentar o valor dos aluguéis, permanecendo estes imutáveis por um longo período⁷⁵.

Como se nota, uma norma jurídica pode trazer efeitos altamente distorcivos na economia, produzindo consequências diretas no comportamento dos agentes econômicos e afetando a sociedade como um todo.

No que tange à abordagem da norma jurídica como necessária para a correção do mercado, vale mencionar os custos sociais decorrentes do exercício da atividade econômica pelos particulares.

Em sua tese de doutorado, Fábio Nusdeo propõe que as economias externas ou externalidades resultam de uma interação direta externa ao mercado e não necessariamente externa à unidade econômica. Tal distinção se baseia no fato de que as externalidades decorrem do fato de que a função de produção inclui diversas variáveis que estão fora do controle da empresa produtora⁷⁶.

Quando os efeitos externos são positivos, fala-se em economia externa ou externalidade positiva, ao passo que as deseconomias externas ou externalidades negativas se referem às hipóteses em que os efeitos externos são negativos⁷⁷.

No caso das deseconomias externas, verifica-se que em uma economia de mercado, os agentes econômicos atuarão no sentido de maximizar os seus resultados e, para isso, tentarão

⁷⁴ NUSDEO, Fábio. *Comentários à Lei do Inquilinato – Lei n.º 4.494, de 1964 – Aspectos jurídico-econômicos, interpretação, cálculos*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1965, p. 12-15.

⁷⁵ NUSDEO, Fábio. *Comentários à Lei do Inquilinato – Lei n.º 4.494, de 1964 – Aspectos jurídico-econômicos, interpretação, cálculos*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1965, p. 12-15.

⁷⁶ NUSDEO, Fábio. *Contribuição ao Estudo das Deseconomias Externas*. Tese de Doutorado apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 1972, p. 3-5.

⁷⁷ NUSDEO, Fábio. *Contribuição ao Estudo das Deseconomias Externas*. Tese de Doutorado apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 1972, p. 9-15.

reduzir ao máximo os seus custos, transferindo-os para terceiros sob a forma de externalidades negativas⁷⁸.

Dentre as externalidades negativas, Fábio Nusdeo cita os custos sociais ambientais decorrentes do desenvolvimento em sua obra “Desenvolvimento e Ecologia” pela Editora Saraiva⁷⁹.

Partindo de uma externalidade decorrente do desenvolvimento econômico, o referido trabalho é inovador ao tratar de um tema ainda pouco explorado no Direito brasileiro da época: o meio ambiente.

O autor menciona que um dos grandes problemas relacionados à preservação do meio ambiente diz respeito à sua mensuração, de modo que altamente subjetiva a quantificação do valor dos serviços ambientais, assim como dos custos associados a sua deterioração⁸⁰.

Diante do potencial dilema entre desenvolvimento econômico e a preservação do meio ambiente, Fábio Nusdeo propõe que os custos sociais da deterioração ambiental sejam integrados ao circuito econômico, de modo que o processo de desenvolvimento seja orientado de forma que cause o menor dano possível ao meio ambiente, bem como os poluidores sejam responsabilizados pelos danos causados⁸¹.

Com relação à abordagem de busca da norma jurídica que mais se coaduna com a alocação eficiente de recursos, vale destacar que se trata de um dos grandes desafios da ação econômica, sobretudo porque não há uma resposta ótima e universal para tal questão, de forma que a decisão pode ser diferente a depender de quem for o responsável por ela.

Nessa linha, Fábio Nusdeo assinala que o processo decisório quando feito pelo mercado está sujeito a falhas decorrentes de sua inoperacionalidades, assim como há objetivos conflitantes e pressões de grupos organizados, que acabam influenciando a elaboração normativa quando o processo decisório é feito pelo Estado⁸².

⁷⁸ NUSDEO, Fábio. *Contribuição ao Estudo das Deseconomias Externas*. Tese de Doutorado apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 1972, p. 9-15.

⁷⁹ NUSDEO, Fábio. *Desenvolvimento e Ecologia*. São Paulo: Saraiva, 1975.

⁸⁰ NUSDEO, Fábio. *Desenvolvimento e Ecologia*. São Paulo: Saraiva, 1975, p. 139-144.

⁸¹ NUSDEO, Fábio. *Desenvolvimento e Ecologia*. São Paulo: Saraiva, 1975, p. 139-144.

⁸² NUSDEO, Fábio. Discurso de Posse de Professor Titular. In: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. v. 89 (1994), p. 427-431.

Fábio Nusdeo conclui que cada sociedade, ao longo de sua trajetória histórica, irá escolher se o processo decisório econômico estará mais nas mãos do mercado ou do Poder Público, demonstrando que não há modelo perfeito, mas sim um movimento pendular ora para um lado, ora para outro⁸³.

Por fim, no que diz respeito ao modelo de aprendizado conjunto da Economia e do Direito, Persio Arida cita o exemplo da limitação constitucional dos juros a 12% ao ano. Para o referido autor, ainda que ele não concorde com a supracitada prescrição constitucional, mais eficiente do que não aplicá-la com base em um entendimento de que ela não é autoaplicável, seria (sob a ótica da economia) aplicá-la estritamente para que fosse evidenciado o seu efeito distorcivo para que, em um passo seguinte, tal norma constitucional fosse alterada, no entanto, não passa despercebida a dificuldade de alterações legislativas, sobretudo constitucionais, no Brasil⁸⁴.

Como se nota, são possíveis várias abordagens para estudo das questões relacionados com Direito e Economia, no entanto, Washington Peluso Albino de Souza aponta que o Direito Econômico possui suas próprias “regras”, que configuram os instrumentos utilizados pelos operadores do Direito para atender à realidade da política econômica na vida dos indivíduos e da sociedade⁸⁵.

Para o referido autor, as “regras” do Direito Econômico são as seguintes: (i) regra do equilíbrio, pela qual busca-se a mais justa ponderação dos interesses individuais e sociais postos em confronto, tal qual a ideia do ótimo de Pareto e até o princípio da eficiência aclamado por Posner e alguns seguidores da Análise Econômica do Direito; (ii) regra da equivalência, pela qual as contraprestações das transações econômicas tendem a ser equivalentes; (iii) regra da recompensa, que consiste no interesse dos agentes econômicos se mover por uma recompensa, de forma que esta se liga à relação custo-benefício e à ideia de economicidade; (iv) regra da

⁸³ NUSDEO, Fábio. Discurso de Posse de Professor Titular. In: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. v. 89 (1994), p. 427-431.

⁸⁴ ARIDA, Persio. *Direito e Economia*. In: NOBRE, Marcos; COSTA, Judith Martins; SUNDFELD, Carlos Ari; ADORNO, Sérgio; VIEIRA, Oscar Vilhena; ARIDA, Persio; SALOMÃO FILHO, Calixto; FERRAZ JR., Tercio Sampaio Ferraz; LOPES, José Reinaldo de Lima; MACEDO JR., Ronaldo Porto; DIAS NETO, Theodomiro; BUENO, Cassio Scarpinella; FORGIONI, Paula. *O que é Pesquisa em Direito?* São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 141-151.

⁸⁵ SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*. 6ª ed. São Paulo: LTr, 2005, p. 121.

liberdade de ação, que parte do pressuposto do condicionamento das decisões individuais diante da política econômica adotada pelas autoridades; (v) regra da primazia da realidade social, pela qual ao dispor sobre o modo de manifestação dos atos e fatos econômicos e ajustá-los à ideologia adotada pelas autoridades, a norma de Direito Econômico visa obedecer à realidade econômica ao invés de distorcê-la; (vi) regra do interesse social, pela qual as normas brasileiras de Direito Econômico visam o desenvolvimento econômico, a valorização do trabalho humano e a livre iniciativa; (vii) regra da indexação, que pressupõe a adoção de medidas defensivas dos interesses privados quando a variação do poder aquisitivo da moeda ultrapassar os índices admitidos em uma economia estabilizada; (viii) regra da utilidade pública, pela qual as tarifas e ônus deverão ser compatíveis com as finalidades da administração e da política econômica; (ix) regra da oportunidade, pela qual deve ser levada em consideração o sentido de oportunidade como justificativa diante da política econômica na apreciação dos comportamentos dos agentes econômicos; (x) regra da razão, que permite a interpretação em sentido contrário a dispositivo normativo, desde que conduza a efeitos reais em benefício comum e do mercado; (xi) regra da irreversibilidade, pela qual os agentes econômicos devem levar em conta as condições de irreversibilidade dos efeitos da política econômica; (xii) regra da precaução, que pressupõe a busca por garantias efetivas contra a probabilidade dos prejuízos econômicos e sociais decorrentes da política econômica; (xiii) regra da flexibilização, que também decorre da possibilidade de compensação econômica em caso de desequilíbrios causados pela política econômica; e (xiv) regra da subsidiariedade, uma vez que a Economia deve ser usada como fonte auxiliar das normas de Direito Econômico⁸⁶.

Com relação aos efeitos tributários indutores que serão objeto do presente trabalho, são relevantes as regras supracitadas da recompensa e da liberdade de ação, dado que ambas pressupõe o livre arbítrio dos agentes econômicos para tomada de decisões, ao mesmo tempo em eles reagem a estímulos, levando em consideração a relação custo-benefício das decisões possíveis.

⁸⁶ SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*. 6ª ed. São Paulo: LTr, 2005, p. 121-133.

Em outras palavras, os agentes econômicos buscam maximizar seus interesses ao tomarem as decisões.

Nessa linha, ao tratar do conteúdo econômico do Direito, Washington Peluso Albino de Souza aponta que a ação humana se funda no interesse, de modo que uma linha de maior vantagem comandará a decisão do agente econômico⁸⁷.

Modesto Carvalhosa aponta que por meio do critério da economicidade, busca-se outorgar à norma jurídica uma eficácia capaz de motivar, modificar e dirigir o comportamento das atividades econômicas⁸⁸.

A partir das considerações levantadas, buscar-se-ão os fundamentos jurídicos que possibilitariam delimitar a atuação do Estado através da política fiscal para determinar a forma de financiamento das atividades empresariais.

No que diz respeito ao estudo da tributação sob a ótica do Direito Econômico, Eros Grau assevera que a análise econômica do fenômeno tributário é indispensável à sua própria compreensão, dado que o tributo é parcela do produto nacional, sendo transferida do setor privado para o setor público com posterior retorno ao setor privado sob a forma de bens ou serviços⁸⁹.

1.2.4. DAS APROXIMAÇÕES ENTRE O MÉTODO DO DIREITO ECONÔMICO E O “LAW & ECONOMICS”

Conforme visto no tópico anterior, é premissa fundamental do Direito Econômico que o agente econômico tenta maximizar seus interesses.

Tal premissa não é diferente no âmbito da Análise Econômica do Direito, também conhecida como “Law & Economics”.

⁸⁷ SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Direito Econômico e Política Econômica*. Belo Horizonte: Prisma, 1971, p. 39

⁸⁸ CARVALHOSA, Modesto. *Direito Econômico: obras completas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, p. 365.

⁸⁹ GRAU, Eros Roberto. *Conceito de Tributo e Fontes do Direito Tributário*. São Paulo: Resenha Tributária, 1975, p. 9-15.

Na tentativa de traçar uma história da Análise Econômica do Direito, Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau assinalam que o uso de conceitos econômicos para a compreensão do Direito não é novo, podendo ser observado nas obras de Maquiavel, Hobbes e Locke, no entanto, a utilização de forma mais corrente dos conceitos econômicos se origina de duas correntes antecedentes: (i) o dito “imperialismo econômico”, pelo qual as ferramentas de análise econômica passaram a ser utilizados por outros campos da ciência a partir dos anos 50, tais quais pela Ciência Política e pela Sociologia; e (ii) o “realismo jurídico”, cuja manifestação se iniciou entre as duas grandes guerras mundiais e que partia de uma ideia que economia e sociologia não eram apenas disciplinas conexas, fazendo parte, de alguma forma, do direito⁹⁰.

A partir de tal contexto, Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau propõem quatro fases do desenvolvimento da análise econômica do direito: (i) o lançamento entre os economistas; (ii) a aceitação do paradigma; (iii) o debate sobre os fundamentos; e (iv) o movimento ampliado⁹¹.

O lançamento da análise econômica do direito entre economistas remonta ao período entre 1957 e 1972, no qual muitos economistas aplicaram seus conceitos e métodos a questões que até então não eram estudadas pela economia, tal qual o estudo de Mancur-Olson sobre a ação coletiva e os eventuais efeitos dos caronas (“free riders”) nas greves. Tal fase é marcada também pelo lançamento da revista “Journal of Law and Economics” em 1958 pela Universidade de Chicago⁹².

Nessa fase, é de fundamental importância a publicação do artigo “The Problem of Social Cost” de Ronald Coase, em 1960, no qual Coase irá buscar como se dará a alocação do ônus de uma externalidade (ex.: fagulhas de um trem à vapor e incêndios em casas localizadas ao lado das estradas de ferro; barulho de uma máquina de confeitaria em imóvel vizinho ao de um médico)⁹³.

Elizabeth Farina também situa a obra de Ronald Coase como inauguradora da escola da Nova Economia Institucional, que foi uma abordagem que proporcionou a aproximação dos

⁹⁰ STEPHEN, Franz H. *Teoria Econômica do Direito*. São Paulo: Makron Books, 1993, p. 8.

⁹¹ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 8-9.

⁹² MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 9-10.

⁹³ COASE, Ronald H. *A Firma, o Mercado e o Direito*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2016, p. 95-102.

conceitos econômicos de mercado e firma e suas dimensões jurídicas, embora para a referida autora, o artigo de Ronald Coase “The Nature of Firm”, de 1937, já possa ser considerado como o precursor de tal tipo de análise⁹⁴.

Na fase do paradigma (da análise econômica) aceito pelo direito, que vai de 1972 até 1980, já é possível observar o uso da análise econômica do direito de maneira mais permanente e sistemática⁹⁵.

Nesse sentido, se faz fundamental citar a publicação da obra “Economic Analysis of Law”, lançada em 1972, pelo professor de direito Richard Posner. Mackaay e Rousseau assinalam que a obra de Posner vai dominar o movimento da análise econômica ao longo dos dez anos seguintes, embora seja possível afirmar que a obra de Posner continua sendo a de mais impacto no âmbito da Análise Econômica do Direito⁹⁶.

Como decorrência da publicação da obra de Posner, surgem diversos cursos e disciplinas sobre análise econômica do direito em diversas universidades norte-americanas, assim como surge um novo veículo para publicação de artigos sobre o tema: o “Journal of Legal Studies”, uma revista em que Posner se torna o primeiro editor⁹⁷.

A fase do debate sobre os fundamentos da análise econômica de direito vai de 1980 a 1982 e abrange o momento em que a análise econômica do direito passa a ser criticada para determinação se ela própria se constitui uma efetiva teoria do direito⁹⁸.

Por fim, a fase final e que perdura desde 1982 até os dias de hoje é denominada de movimento ampliado, na qual é possível observar vários expoentes da análise econômica do direito criando suas “escolas de pensamento” dentro de universidades, cada qual com a sua

⁹⁴ FARINA, Elizabeth. *Prefácio*. In: ZYLBERSZTAJN, Decio, SZTAJN, Rachel. *Direito & Economia – Análise Econômica do Direito e das Organizações*. São Paulo: Campus, 2005, p. XII.

⁹⁵ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 10-11.

⁹⁶ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 10-11.

⁹⁷ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 10-11.

⁹⁸ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 10-11.

nuance. Ademais, ressalte-se que Richard Posner foi nomeado juiz da Corte Federal de Apelações em 1981, no entanto, não deixou de publicar artigos e livros⁹⁹.

Feita uma análise histórica da análise econômica do direito, é importante tentar determiná-la ou conceituá-la.

Ivo Gico Jr. define a análise econômica do direito como o campo do conhecimento humano que tem por finalidade empregar as variadas ferramentas teóricas e empíricas econômicas (e ciências afins) para expandir a compreensão e o alcance do direito, assim como aperfeiçoar o desenvolvimento, a aplicação e a avaliação das normas jurídicas, especialmente em relação às suas consequências¹⁰⁰.

Dessa forma, a economia fornece uma estrutura teórica para a análise do direito, quer seja um método dedutivo de prognósticos acerca de um comportamento conforme o direito, quer seja um método de dedução de um conjunto de normas com vistas a produzir um comportamento desejado¹⁰¹.

Os cidadãos não permanecem passivos diante das alterações das regras a que estão submetidos, de modo que eles podem se adaptar o seu comportamento ou não à nova regra. E em caso de adaptação de comportamento, também eles irão decidir sobre em qual direção se dará o seu comportamento¹⁰².

Nesse sentido, a análise econômica do direito parte do pressuposto de que a regra de direito não controla, diretamente, o comportamento das pessoas, mas apenas prevê as consequências jurídicas para quem adere ou não ao comportamento desejado¹⁰³.

Jairo Saddi e Armando Castelar Pinheiro assinalam que a análise econômica do direito parte das seguintes premissas: (i) os indivíduos sempre buscam aquilo que consideram ser o melhor para si, preferindo mais a menos satisfação; (ii) no processo de maximização da sua utilidade, os indivíduos reagem aos incentivos que recebem do ambiente em que vivem e

⁹⁹ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 10-11.

¹⁰⁰ GICO JR., Ivo. *Introdução ao Direito e Economia*. In: TIMM, Luciano Benetti. *Direito e Economia no Brasil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 1-2.

¹⁰¹ STEPHEN, Franz H. *Teoria Econômica do Direito*. São Paulo: Makron Books, 1993, p. 2.

¹⁰² MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 4-5.

¹⁰³ MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 4-5.

trabalham (inclusive o sistema de preços); e (iii) as regras legais moldam os incentivos a que os indivíduos estão submetidos, de forma que elas influem nas decisões de troca, produção, consumo, investimento etc¹⁰⁴.

Em igual sentido, Cristiano Carvalho destaca que as normas jurídicas influem nas escolhas dos indivíduos, pois implicam preços para a sua conduta, de forma que tais preços são calculados na ponderação custo-benefício¹⁰⁵.

Nesse sentido, conforme a teoria da escolha racional, os indivíduos são autointeressados (agem para maximizar seu bem-estar), realizam escolhas consistentes conforme a informação de que dispõem e reagem a incentivos¹⁰⁶.

Vale destacar que o instrumento de cognição do homem é a razão, que é a aptidão para processar dados e deles construir conceitos¹⁰⁷.

Assim, toda escolha de um indivíduo depende do valor que o agente atribui às possibilidades que se lhe apresentam quando tem de optar por agir de uma ou outra forma¹⁰⁸.

Todavia, sempre que o indivíduo optar por uma alternativa, ele exclui as demais, ou seja, há uma renúncia. Logo, sempre haverá um “trade off”, uma troca que implica um custo de oportunidade, sendo que um indivíduo sempre buscará alcançar os melhores resultados possíveis a partir de recursos limitados, ou seja, buscará a eficiência¹⁰⁹.

Richard Posner já destacava que a análise econômica do direito se fundamentava em que as pessoas são maximizadoras racionais de suas satisfações, sendo que a lei pode ser entendida como uma negociação entre diferentes agentes¹¹⁰.

A importância da aplicação das ferramentas econômicas ao direito diante das premissas supracitadas é destacada por Robert Cooter e Thomas Ulen, que asseveram que a economia pode fornecer uma teoria comportamental para prever como os indivíduos reagem às leis, com base na premissa de que eles reagem a incentivos, assim como a economia pode

¹⁰⁴ PINHEIRO, Armando Castelar, SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 89-90.

¹⁰⁵ CARVALHO, Cristiano. *Teoria da Decisão Tributária*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 54-80.

¹⁰⁶ CARVALHO, Cristiano. *Teoria da Decisão Tributária*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 54-80.

¹⁰⁷ CARVALHO, Cristiano. *Teoria da Decisão Tributária*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 54-80.

¹⁰⁸ CARVALHO, Cristiano. *Teoria da Decisão Tributária*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 54-80.

¹⁰⁹ CARVALHO, Cristiano. *Teoria da Decisão Tributária*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 54-80.

¹¹⁰ POSNER, Richard A. *Problemas de Filosofia do Direito*. Tradução: Jefferson Luiz Camargo. São Paulo: Martins Fontes, 2007. Quarta parte, Capítulo 12, p. 473-526.

fornecer um padrão normativo útil para avaliação do direito e das políticas públicas, uma vez que a eficiência é um paradigma essencial para verificar se o custo-benefício de determinada política está adequado ou não¹¹¹.

Cristiano Carvalho assinala que um dos principais equívocos quando se trata de análise econômica do Direito Tributário é confundi-la com algum raciocínio seja “pró-fisco” ou “pró-contribuinte”, sendo que a origem do referido equívoco é a “interpretação econômica do fato gerador”, que remonta ao Código Tributário Alemão de 1919¹¹².

Todavia, a análise econômica do direito tributário nada tem a ver com tal interpretação mais arrecadatória do Direito Tributário e tem por finalidade a análise dos incentivos criados pelas normas, isto é, a análise econômica do direito tributário visará verificar a reação dos indivíduos às normas tributárias¹¹³.

No âmbito do Direito Tributário, é fundamental que as normas jurídicas sejam elaboradas com vistas aos potenciais resultados que elas terão no comportamento dos indivíduos.

Dessa forma, ao elaborar uma norma tributária, o legislador tributário deverá avaliar até que ponto a referida norma será eficiente. A título de ilustração, se uma nova obrigação acessória é instituída, mas não há previsão de sanção pela sua não entrega e tampouco órgão que a fiscalize, não há grandes incentivos à entrega da referida obrigação acessória. Como decorrência de tal falta de incentivos, é bem provável que seja pequeno o número de contribuintes que entreguem a referida obrigação acessória.

A partir da teoria de custos de transação de Ronald Coase, Paulo Caliendo assinala que a tributação pode ser entendida tanto como um custo de transação em sentido estrito, uma vez que é um custo para a formalização de um negócio jurídico, quanto como um custo de transação em sentido amplo, na medida em que a tributação é um custo a ser avaliado na

¹¹¹ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. *Direito & Economia*. 5a ed. Porto Alegre: 2010, p. 25-27.

¹¹² CARVALHO, Cristiano. *Análise Econômica da Tributação*. In: TIMM, Luciano Benetti. *Direito e Economia no Brasil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 246-248.

¹¹³ CARVALHO, Cristiano. *Análise Econômica da Tributação*. In: TIMM, Luciano Benetti. *Direito e Economia no Brasil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 246-248.

utilização dos mecanismos de contrato, exercendo uma influência relevante na escolha dos arranjos contratuais¹¹⁴.

Em outras palavras, o tributo é um custo das transações econômicas que será levado em conta pelos agentes econômicos quando da tomada de decisões. Se eventualmente uma determinada transação econômica puder ser realizada tanto mediante um negócio jurídico tributável quanto mediante um negócio jurídico não tributável, é provável que os agentes econômicos avaliem a referida situação e tomem a decisão de praticar o negócio jurídico não tributável.

Diante de críticas dos teóricos mais dogmáticos do Direito, Bruno Salama tece ponderação no sentido de que a análise de Direito e Economia não se propõe a dar respostas definitivas para dilemas normativos, bem como não se limita a discutir o papel da eficiência na construção das normas jurídicas, de forma que seu papel preponderante é iluminar problemas jurídicos apontando implicações das potenciais diversas escolhas normativas, ou seja, é ponderar que a construção normativa não pode estar isolada das suas consequências práticas¹¹⁵.

Ante o exposto, tanto o método de pesquisa do Direito Econômico quanto a denominada Análise Econômica do Direito partem de pressupostos semelhantes, na medida em que os agentes econômicos reagem a incentivos para maximização de seus interesses, bem como levam em conta as potenciais consequências da elaboração, alteração ou extinção de uma norma jurídica.

1.3. FORMULAÇÃO DO PROBLEMA E DA HIPÓTESE DE PESQUISA

1.3.1. PROBLEMAS

¹¹⁴ CALIENDO, Paulo. *Direito Tributário e Análise Econômica do Direito: Uma Visão Crítica*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 22-23.

¹¹⁵ SALAMA, Bruno Meyerhof. *Direito e Economia: Textos Escolhidos*. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 10-16.

(A) De que forma os custos de capitalização da atividade empresarial são afetados pelos tributos? Quais são as consequências no comportamento dos agentes econômicos decorrentes dos efeitos tributários na forma de financiamento da atividade empresarial?

(B) É possível identificar uma preferência justificada do Estado por um modo de financiamento da iniciativa privada, isto é, há políticas estatais que privilegiem o capital próprio ou o capital de terceiros?

(C) As medidas de política fiscal como os juros sobre capital próprio e as regras de subcapitalização conseguem afastar ou diminuir a iniquidade entre as diferentes formas de tributação das formas de financiamento da atividade empresarial? Como tornar tais medidas mais efetivas se o Estado objetivar tornar as decisões de financiamentos dos agentes mais neutras por meio de política fiscal?

1.3.2. HIPÓTESES

(A) Os custos de capitalização da atividade empresarial são afetados pelos tributos. Dessa forma, uma diferença tributária relevante nas diferentes formas de financiamento das empresas implica a alteração dos padrões de decisão dos empreendedores, que irão calcular se o benefício fiscal decorrente do financiamento com capital de terceiros torna o custo de capital terceiro menor do que o custo de capital próprio. Como decorrência de tal iniquidade tributária, é possível que se encontrem acionistas/sócios que preferem emprestar recursos à sociedade empresária da qual participam ao invés de realizarem um aumento de capital caso a empresa precise de mais recursos para consecução de suas atividades.

(B) No tocante à política fiscal de dedutibilidade dos juros de capital de terceiros, houve uma opção do Estado por privilegiar o capital de terceiros ao torná-lo fiscalmente mais atraente do que o capital próprio sob a ótica da pessoa jurídica que está sendo financiada. Tal preferência não foi deliberada na política fiscal com base em objetivos predeterminados, sendo mais uma consequência do modelo de imposto de renda da pessoa jurídica adotado no Brasil.

Não há limites objetivos para instituição de uma política fiscal que favoreça uma forma de financiamento da atividade empresarial em detrimento da outra.

(C) Em que pesem suas especificidades e seus diferentes objetivos, as regras de juros sobre capital próprio e de subcapitalização tributária têm como consequência (ainda que não deliberadamente) produzir uma diminuição entre as diferenças entre os efeitos tributários do custo de capital próprio e do capital de terceiros. Há espaço para aperfeiçoamento dos juros sobre capital próprio como custo de oportunidade dos sócios ou acionistas por meio de política fiscal que garanta a sua dedutibilidade independentemente da existência de lucros do exercício ou acumulados. Outra possibilidade de mitigação da iniquidade de tratamento tributário é a adoção do lucro antes dos juros e dos tributos sobre o lucro como base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

1.4. APRESENTAÇÃO DA TESE E DE SUA CONTRIBUIÇÃO ORIGINAL À CIÊNCIA JURÍDICA BRASILEIRA

Ao tratar da tese de doutorado, Eduardo Marchi assinala que se trata de um trabalho original de pesquisa, que demonstra a capacidade de que seu autor faça avançar a disciplina a que se dedica¹¹⁶.

Segundo Eduardo Marchi, uma tese deve apresentar cientificidade, ou seja, ela se destina à comunidade científica da área de estudos correspondente¹¹⁷.

Para o referido autor, a cientificidade deriva do cumprimento de dois requisitos: (i) originalidade; e (ii) veracidade¹¹⁸.

¹¹⁶ MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica: Teses, Monografias e Artigos*. 2ª. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 19.

¹¹⁷ MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica: Teses, Monografias e Artigos*. 2ª. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 20-29.

¹¹⁸ MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica: Teses, Monografias e Artigos*. 2ª. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 20-29.

A originalidade diz respeito à exigência de que tese apresente algo novo sobre o objeto tratado. Por outro lado, a veracidade resta configurada com a prova de que as afirmações feitas correspondem à verdade científica¹¹⁹.

No mesmo diapasão, como assevera Umberto Eco, uma tese teórica tem por objetivo enfrentar um problema abstrato, que pode ter sido ou não objeto de outras reflexões¹²⁰.

Umberto Eco menciona que o estudo científico possui os seguintes requisitos: (i) o estudo deve possuir um objeto reconhecível e definido de tal maneira que seja reconhecível igualmente pelos outros; (ii) o estudo deve dizer do objeto algo que ainda não foi dito ou rever sob uma ótica diferente o que já se disse; (iii) o estudo deve ser útil aos demais; e (iv) o estudo deve fornecer elementos para verificação e contestação das hipóteses apresentadas¹²¹.

O objeto do estudo é reconhecível e determinado ao abordar os efeitos tributários indutores na forma de financiamento da atividade empresarial.

Embora o estudo dos efeitos tributários indutores não seja, em si, novidade no Brasil¹²², a tese apresentada representa uma **contribuição original à Ciência Jurídica brasileira**, na medida em que o foco do efeito tributário indutor se dará sobre a decisão dos agentes econômicos se financiarem com capital próprio ou capital de terceiros. Os temas do financiamento da atividade empresarial, da estrutura de capital ideal e do custo de capital têm

¹¹⁹ MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica: Teses, Monografias e Artigos*. 2ª. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 20-29.

¹²⁰ ECO, Umberto. *Como se faz uma tese*. 22ª ed. São Paulo: Perspectiva, 2009, p. 11.

¹²¹ ECO, Umberto. *Como se faz uma tese*. 22ª ed. São Paulo: Perspectiva, 2009, p. 21-24.

¹²² SCHOUERI, Luís Eduardo. *Normas Tributárias Indutoras e Intervenção Econômica*. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. CORREA, Walter Barbosa. *Contribuição ao estudo da extrafiscalidade*. Universidade de São Paulo, São Paulo, 1964. BOMFIM, Diego. *Extrafiscalidade: Identificação, Fundamentação, Limitação e Controle*. São Paulo: Noeses, 2015. LEÃO, Martha Toribio. *Controle da Extrafiscalidade*. São Paulo: Quartier Latin, 2015. GOUVÊA, Marcus de Freitas. *A extrafiscalidade no direito tributário*. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

sido muito explorados no âmbito da Administração Financeira¹²³, no entanto, são pouco analisados sob a ótica do Direito¹²⁴.

De um lado, partir da premissa da tese que será sustentada – os tributos não são neutros e produzem impactos nas decisões dos agentes econômicos, de modo que a dedutibilidade para fins de apuração do IRPJ e da CSLL dos juros pagos a terceiros se traduz em um incentivo tributário ao financiamento das sociedades empresárias com dívidas, uma vez que o custo nominal do capital de terceiros diminui após a inclusão do efeito da dedutibilidade dos juros, ao passo que não há dedutibilidade da remuneração paga ao capital próprio – implica admitir que houve uma opção do Estado, deliberada ou não, por instituir uma tributação menor no tocante ao IRPJ e à CSLL sobre o financiamento com capital de terceiros.

De forma inédita, propõe estabelecer se há limites ou não para a instituição de tratamento desigual no tocante à dedutibilidade para fins de IRPJ e CSLL sobre os gastos com a remuneração sobre o capital próprio e sobre o capital de terceiros.

Ademais, a tese se propõe a identificar formas de mitigar ou extinguir esse tratamento tributário diferenciado entre capital próprio e capital de terceiros, de modo que serão analisadas as regras de juros sobre capital próprio e de subcapitalização tributária.

Assim, o caráter interdisciplinar da tese envolvendo Direito, Economia, Contabilidade e Administração Financeira demonstra a sua **originalidade**, abordando uma perspectiva sobre a temática da “influência da tributação na estrutura de capital” ainda não explorada e, portanto, **não trivial** à Ciência do Direito.

¹²³ ASSAF NETO, Alexandre. *Finanças corporativas e valor*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010. BRIGHAM, Eugene F.; EHRHARDT, Michael C.; GAPENSKI, Louis C. *Administração Financeira: teoria e prática*. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2010. GITMAN, Lawrence J. *Princípios de administração financeira*. 12. ed. São Paulo: Pearson Education, 2010. GROPELLI, Angelico A.; NIKBAKHT, Ehsan. *Administração financeira*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. HOJI, Masakazu. *Administração Financeira e Orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras e orçamento empresarial*. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2010. SOLOMON, Ezra. *Teoria da Administração Financeira*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1977. WESTON, J. Fred, BRIGHAM, Eugene F. *Fundamentos da Administração Financeira*. São Paulo: Makron Books, 2000.

¹²⁴ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia*. Rio de Janeiro: Forense, 1989. BOTREL, Sergio, BARBOSA, Henrique Cunha. *Finanças Corporativas - Aspectos Jurídicos e Estratégicos*. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

A ciência pode ser definida como um agrupamento de conhecimentos científicos organizados de modo sistemático¹²⁵.

No presente caso, conhecimentos científicos de diferentes áreas serão trazidos com o objetivo de que seja feita uma análise crítica da indução hoje feita ao financiamento por capital de dívida, ao mesmo tempo em que haverá a proposição de modelos para mitigar a diferença de tratamento tributário entre o custo de capital próprio e o custo de capital de terceiros.

Outro critério fundamental para a cientificidade de uma tese é trazido por Karl Popper, para o qual não basta a verificabilidade de uma tese, mas a sua falseabilidade, de forma que deve ser possível refutá-la¹²⁶.

Ainda que tenhamos convicção a respeito da tese a ser defendida, trata-se, de outro lado, de **hipótese falseável**, na medida em que sua conclusão somente será válida se as premissas que serão construídas ao longo do trabalho forem suficientemente sólidas.

Nessa linha, cumpre mencionar que Jean-Pierre Lentin assinala que a ciência progride por meio do levantamento de hipóteses, sendo que a maior parte delas são testadas e consideradas falsas, isto é, os erros são o terreno fértil no qual a ciência finca suas raízes e captura suas forças, de modo que o erro é primordial para o desenvolvimento científico, dado que não há avanço sem ele¹²⁷.

Em sentido semelhante, Mário Henrique Simonsen pontua que o conhecimento humano tem como norte a busca da verdade, no entanto, ainda que seja possível produzir provas cabais de que uma proposição é falsa, raramente se prova que uma proposição é verdadeira, de forma que uma proposição testada e considerada verdadeira será aceita como verdade provisória até que alguém prove o contrário¹²⁸.

Trata-se, também, de hipótese **controversa**, visto que pode ser entendido que houve ou não opção do Estado por privilegiar o capital de terceiros ao torná-lo fiscalmente mais atraente do que o capital próprio sob a ótica da pessoa jurídica que está sendo financiada.

¹²⁵ GUIBOURG, Ricardo A., GHIHLIANI, Alejandro M., GUARINONI, Ricardo V. *Introducción al Conocimiento Jurídico*. Buenos Aires: Astrea, 1984, p. 24.

¹²⁶ POPPER, Karl. *A Lógica da Pesquisa Científica*. 2ª ed. São Paulo: Cultrix, 2013, p. 38.

¹²⁷ LENTIN, Jean-Pierre. *Penso, logo me engano: Breve História do Besteiro Científico*. 2ª ed. São Paulo: Ática, 1996, p. 14.

¹²⁸ SIMONSEN, Mário Henrique. *Ensaio Analítico*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1994, p. 7.

Ademais, não é certo que as regras de juros sobre o capital próprio e subcapitalização produzam consequências tributárias relevantes a ponto de interferir na decisão de financiamento das sociedades empresárias, sobretudo no caso dos juros sobre capital próprio.

A tese se mostra, ainda, **justificada** no contexto atual em que o Brasil passa por um lustro com crescimento econômico aquém do esperado, ao mesmo tempo em discussões sobre a reforma tributária envolvem a extinção dos juros sobre o capital próprio, bem como a revogação da isenção de imposto de renda na fonte sobre os dividendos¹²⁹.

Por fim, a tese apresentada **gera efeitos práticos e teóricos** relevantes na medida em que o financiamento da atividade empresarial é tema de fundamental importância em uma economia capitalista, na qual as atividades são prioritariamente desenvolvidas por particulares.

Os efeitos práticos decorrem do fato de qualquer alteração no tocante à dedutibilidade da remuneração do capital próprio e do capital de terceiros irá implicar uma mudança nas decisões dos agentes econômicos acerca do financiamento de sociedades empresárias.

Os efeitos teóricos poderão ser observados na medida em que serão trazidos no presente trabalho reflexões acerca do tema de diferentes áreas das Ciências Sociais Aplicadas, o que contribuirá para a discussão e evolução dogmática em torno do tema.

A oportunidade da escolha do tema é, portanto, evidente, tendo em vista o cenário atual em que a tributação do financiamento com capital de terceiros é mais favorável do que a tributação do financiamento com capital próprio, assim como há poucos trabalhos específicos sobre o tema.

Por todo o exposto, trata-se de importante objeto de pesquisa a ser investigado, sendo uma oportunidade para se buscar fundamentos jurídicos para delimitar a atuação do Estado através da política fiscal para determinar a forma de financiamento das atividades empresariais.

Dessa forma, esta é, em síntese, a contribuição original à ciência jurídica brasileira que vislumbramos na tese apresentada.

¹²⁹ Projeto de Lei nº 1952, de 2019 do Senador Eduardo Braga (PMDB/AM).

1.5. PLANO DE ESTUDO

A partir das premissas enunciadas acima, a pesquisa tem por objetivo investigar os impactos dos efeitos tributários na forma de financiamento da atividade empresarial, bem como discutir como o Estado poderia atuar incentivando ou desincentivando alguma forma de financiamento específica, ou até neutralizando os efeitos tributários das opções existentes.

Eis porque, no Capítulo 2, investigar-se-á a atuação da iniciativa privada e do Estado no domínio econômico, de modo que será analisada a evolução do papel do Estado na economia e quais são as ferramentas que ele dispõe para estimular as atividades econômicas dos particulares.

No Capítulo 3, analisar-se-á a empresa, passando pelas principais teorias econômicas e jurídicas que a explicam, dado que ela é a mola propulsora do desenvolvimento econômico no sistema capitalista.

No Capítulo 4, buscar-se-á analisar quais são os fatores que explicam as decisões de financiamento de uma empresa. Para tanto, será analisada a formação dos custos de capital próprio e de terceiros, assim como serão apresentadas as principais teorias relacionadas a tais decisões.

No Capítulo 5 será discutida a forma de mensuração de desempenho de uma entidade, passando pelo estudo das Ciências Contábeis, Administração Financeira e Economia, demonstrando as aproximações e distanciamentos entre o desempenho de uma entidade nas três diferentes áreas de estudo.

No Capítulo 6, serão observadas as regras de apuração dos tributos sobre o lucro no Brasil, de forma que serão exploradas as relações entre o lucro contábil e a base de cálculo de tais tributos, bem como a evolução do tratamento tributário das despesas financeiras.

No Capítulo 7, investigar-se-á as origens, justificativas e características fundamentais dos juros sobre o capital próprio, que são instrumentos que diminuem a assimetria entre o custo do capital próprio e o custo do capital de terceiros.

No Capítulo 8, buscar-se-á analisar a norma brasileira de subcapitalização, pela qual os juros considerados excessivos serão indedutíveis para fins de cálculo dos tributos sobre o

lucro, mais uma vez diminuindo a iniquidade tributária decorrente da dedutibilidade dos juros e da impossibilidade de registro como despesas dos lucros e dividendos.

Finalmente, no Capítulo 9, far-se-á a análise sobre as opções estatais no que tange à política de dedutibilidade da remuneração do fator de produção capital, demonstrando os prós e contras de uma política que estimule o capital próprio ou o de terceiros, bem como serão apresentadas alternativas de tributação que visam trazer uma maior neutralidade tributária no tocante às decisões de financiamento dos agentes econômicos.

10. CONCLUSÕES

1. A função promocional do Direito parte do pressuposto de que os comportamentos almejados pelo Estado podem ser obtidos por meio de incentivos e prêmios.

2. Os incentivos visariam facilitar o exercício de uma atividade econômica, ao passo que os prêmios visam recompensar quem realizou uma atividade econômica.

3. A análise funcional do Direito estende a sua ótica além da análise estrutural do ordenamento jurídico, requerendo o estudo das relações entre o Direito e a sociedade.

4. Para tanto, se fez fundamental que seja utilizada uma abordagem interdisciplinar sobre os fenômenos do financiamento da atividade empresarial e da atuação do Estado por meio de política fiscal indutora.

5. O Direito Econômico talvez seja o ramo do direito que possui mais relações interdisciplinares com os demais ramos, uma vez que o direito tem por objeto a regulação da vida social e grande parte das relações possui, em maior ou menor grau, um conteúdo econômico.

6. As normas de Direito Econômico instrumentalizam o alcance de determinados objetivos macroeconômicos.

7. Segundo a análise econômica do Direito, as normas jurídicas influem nas escolhas dos indivíduos, pois implicam preços para a sua conduta, de forma que tais preços são calculados na ponderação custo-benefício.

8. As Constituições promulgadas ao final da 1ª Guerra Mundial tornam explícita a Constituição Econômica e pressupõe um papel mais ativo do Estado.

9. Nesse sentido, o desenvolvimento econômico tem sido um dos principais objetivos previstos nas Constituições.

10. O conceito de desenvolvimento econômico não se resume ao mero crescimento econômico, mas requer a transformação das estruturas econômicas e uma melhoria da qualidade de vida dos cidadãos.

11. O Direito Econômico é o instrumento pelo qual o Estado realiza a sua precípua missão, que se consubstancia na promoção do desenvolvimento econômico.
12. O Estado pode intervir na economia das seguintes formas: (i) por absorção ou participação; (ii) por direção; e (iii) por indução.
13. O Estado possui diversas ferramentas de política econômicas, dentre as quais: (i) instrumentos de finanças públicas; (ii) instrumentos monetários e creditícios; (iii) instrumentos cambiais; (iv) meios de controle direto; e (v) adaptação institucional.
14. O uso das finanças públicas como forma de condução da política econômica de um Estado pode ser entendido como política fiscal.
15. Sob a ótica econômica, a empresa pode ser entendida como o agente econômico que combina os fatores de produção e insumos para a produção de bens que serão vendidos no mercado.
16. Sob a perspectiva da teoria da firma, a empresa ou firma passa a ser vista enquanto feixe de contratos pelos quais são organizadas a produção e distribuição de bens nos mercados.
17. Dentre os fatores de produção utilizados pela empresa está o capital, que pode ser entendido como o conjunto de bens tangíveis e intangíveis que são usados para a produção de outros bens e serviços.
18. A acumulação de capital é fundamental para que sejam gerados novos bens e serviços, impactando o aumento da produção nacional e consequente crescimento econômico.
19. A disponibilidade de capital e o preço de sua utilização exercem um efeito decisivo nas decisões dos agentes econômicos privados.
20. Se o capital tomado for qualificado juridicamente como capital de terceiros, a sua remuneração possui natureza de juros. O capital de terceiros é representado por empréstimos e títulos de dívida.
21. Se o capital tomado pela empresa seja qualificado juridicamente como capital próprio, a sua remuneração será aleatória e residual de acordo com o êxito da entidade. Esta remuneração é qualificada juridicamente como lucros ou dividendos. O capital próprio é representado por ações e quotas emitidas por sociedade.

22. As principais técnicas de concentração de sociedades previstas na legislação brasileira são as seguintes: fusão, incorporação, cisão, incorporação de ações e a formação de grupo de sociedades.

23. As decisões de financiamento são algumas das principais decisões tomadas pelos administradores de uma empresa. De pouco valeria uma decisão de investimento adequada se a decisão relativa ao financiamento daquele investimento for errônea.

24. Daí surge a ideia do custo de capital, isto é, o custo que é incorrido para que um investimento possa ser feito, sendo considerado um parâmetro essencial em qualquer avaliação de projetos de investimento.

25. O custo de capital de terceiros é explícito e descrito no contrato de empréstimo ou dívida, no entanto, considerando que os juros de empréstimos são dedutíveis para fins de tributos sobre o lucro, o custo de capital de terceiros precisa ser ajustado para refletir a diminuição da base de cálculo de tais tributos em função dos juros.

26. Por outro lado, o custo de capital próprio é implícito e representaria o retorno desejado pelos sócios ou acionistas. Os métodos de cálculo do custo de capital próprio partem da ideia do custo de oportunidade do acionista, isto é, o retorno que ele receberia por conta de um investimento com riscos semelhantes.

27. Diferentemente dos juros, os lucros ou dividendos pagos aos sócios ou acionistas não são dedutíveis da base de cálculo dos tributos sobre o lucro.

28. O custo total do capital de uma empresa é obtido pelo cálculo do custo médio ponderado de capital, no qual os custos de capital de terceiros e próprios são ponderados de acordo a estrutura de capital da empresa.

29. A estrutura de capital de uma empresa reflete as suas decisões de financiamento, evidenciando a relação entre dívida e capital.

30. O lucro contábil é um importante indicador do desempenho de uma entidade, gerando uma informação que será usada para a tomada de decisões por parte de seus usuários.

31. Embora os juros de empréstimos sejam registrados como despesas financeiras da entidade, não há registro dos lucros ou dividendos distribuídos na Demonstração de Resultado do Exercício.

32. A Demonstração do Valor Adicionado é uma demonstração específica e obrigatória para as companhias abertas, na qual é demonstrado o valor adicionado pela entidade em um período e como aquele valor foi distribuído entre os titulares dos fatores de produção.

33. O registro do custo de capital próprio como dedução do lucro contábil é feito em alguns modelos de Contabilidade Gerencial, tais com o GECON, de forma que a análise do desempenho da entidade fica mais adequada se houver a dedução da remuneração almejada pelos sócios ou acionistas.

34. No âmbito da Administração Financeira, há medidas de desempenho que não levam em consideração a forma como os investimentos foram financiados. Nesse sentido, o Lucro Antes dos Juros e do Imposto de Renda (LAJIR ou EBIT) demonstra somente o resultado operacional da entidade.

35. No âmbito da Economia, o conceito de lucro exige a dedução do custo de oportunidade do investimento, de forma que há a dedução do custo de capital próprio.

36. No Brasil, os tributos incidentes sobre o lucro são representados pelo Imposto de Renda da Pessoa Jurídica e pela Contribuição Social sobre o Lucro. Tais tributos são calculados tendo a contabilidade como ponto de partida, como regra geral, no entanto, são determinados ajustes pela legislação tributária.

37. Tal modelo de relação entre o lucro contábil e a base de cálculo dos tributos sobre o lucro é conhecido como modelo de dependência parcial.

38. Tendo em vista que os juros pagos ou creditados são registrados como despesas, eles são dedutíveis como regra geral.

39. Por sua vez, os lucros ou dividendos pagos ou creditados não são registrados no resultado contábil e tampouco são objeto de ajustes na apuração dos tributos sobre o lucro.

40. Como decorrência da estabilização monetária advinda com o Plano Real, foi editada a Lei n. 9.249/95. Tal norma extinguiu a correção monetária de demonstrações financeiras e instituiu a figura dos juros sobre o capital próprio.

41. Além da contemporaneidade das referidas medidas, é possível identificar uma certa causalidade entre a extinção de uma e a criação do outro, dado que os juros sobre o

capital próprio acabam por mitigar os efeitos tributários da ausência da correção monetária, impedindo ou mitigando a tributação de lucros fictícios nominais.

42. Todavia, a partir da leitura da Exposição de Motivos da referida norma, nota-se que a principal finalidade dos juros sobre o capital próprio foi diminuir a assimetria existente entre os tratamentos dos juros de empréstimos e da remuneração do capital próprio.

43. Por meio dos juros sobre o capital próprio, é permitida dedução do lucro tributável de juros calculados pela multiplicação da taxa TJLP sobre o patrimônio líquido ajustado, sendo que a distribuição dos juros fica limitada a 50% do maior dos valores entre o lucro corrente e as reservas de lucros.

44. Outra medida que diminuiu a assimetria da dedutibilidade dos juros e impossibilidade de dedução dos lucros ou dividendos foi a instituição de regras de subcapitalização pela Lei n. 12.249/10.

45. Segundo tais regras, há a determinação de um endividamento excessivo com base em uma razão entre os empréstimos com partes vinculadas no exterior e o patrimônio líquido, de modo que as despesas financeiras excessivas serão consideradas indedutíveis para fins de tributos sobre o lucro.

46. Diante de tal cenário, é possível concluir que os tributos não são neutros, afetando as decisões de financiamento das empresas.

47. Como consequência da ausência de neutralidade, há uma indução tributária no ordenamento jurídico brasileiro para o financiamento empresarial por dívida, visto que a remuneração de tal financiamento será dedutível para fins de IRPJ e CSLL, diferentemente da remuneração de capital próprio.

48. Ainda que haja uma indução tributária ao financiamento de dívida, não nos parece que tenha sido uma política fiscal deliberada, uma vez que já foram tomadas diversas outras medidas para induzir o financiamento por capital próprio, na esperança de desenvolvimento do mercado de capitais nacional.

49. Não restam dúvidas de que as regras de juros sobre o capital próprio e de subcapitalização conseguem diminuir a assimetria tributária no que tange à dedutibilidade das formas de remuneração do fator de produção de capital.

50. Todavia, ambas regras possuem pontos a serem melhorados. No caso da subcapitalização, como se trata de norma antielisiva específica que somente abrange financiamento com parte no exterior, entendo que não há tanto espaço para alterações, além do que uma política fiscal indutiva é melhor do que uma proibitiva.

51. No que tange aos juros sobre o capital próprio, ele poderia não estar limitado ao montante de 50% do maior entre os valores do lucro corrente ou das reservas de lucro, visto que tal limitação descaracteriza a sua natureza de custo de oportunidade.

52. Outra possibilidade de medida para diminuir a iniquidade tributária aqui estudada é alterar a base de cálculo dos tributos sobre o lucro, adotando o lucro antes dos juros e do imposto de renda, isto é, o LAJIR ou EBIT, de modo que as decisões de financiamento estariam neutras sob a perspectiva da dedutibilidade do imposto de renda. Vale ressaltar, contudo, que tal medida somente faz sentido se houver uma diminuição das alíquotas dos tributos sobre o lucro, sob de um aumento significativo na carga tributária.

11. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ACEMOGLU, Daron; ROBINSON, James. Por que as nações fracassam: As origens do poder, da prosperidade e da pobreza. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012, p. 258-259.
- AGUILLAR, Fernando Herren. Direito Econômico: Do Direito Nacional ao Direito Supranacional. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2005. p. 3.
- AMAT, Oriol. EVA – Valor Económico Agregado: un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Barcelona: Editorial Norma, 1999. p. 32.
- ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. Perfil Jurídico do Juro sobre o Capital Próprio. São Paulo: MP Editora, 2006, p. 64.
- ANDRADE, José Maria Arruda de; PINTO, Alexandre Evaristo. Da Livre-iniciativa na Constituição Federal de 1988. In: NUSDEO, Fábio. A Ordem Econômica Constitucional: Estudos em celebração ao 1º Centenário da Constituição de Weimar. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019, p. 95-110.
- ANTHONY, Robert N. Contabilidade Gerencial: introdução à contabilidade. São Paulo: Atlas, 1970, p. 59.
- ANTHONY, Robert N., HAWKINS, David F., MERCHANT, Kenneth A. Accounting: text and cases. 10ª ed. Boston: Irwin McGraw-Hill, 1999, p. 5-7.
- ANTUNES, José Pinto. A Produção sob o Regime da Empresa. São Paulo: Saraiva, 1964. p. 62.
- ARCHER, Stephen H., D'AMBROSIO, Charles A. Administração Financeira: Teoria e Aplicação. São Paulo: Atlas, 1971, p. 19-25.
- ARIDA, Persio. Direito e Economia. In: NOBRE, Marcos; COSTA, Judith Martins; SUNDFELD, Carlos Ari; ADORNO, Sérgio; VIEIRA, Oscar Vilhena; ARIDA, Persio; SALOMÃO FILHO, Calixto; FERRAZ JR., Tercio Sampaio Ferraz; LOPES, José Reinaldo de Lima; MACEDO JR., Ronaldo Porto; DIAS NETO, Theodomiro; BUENO, Cassio Scarpinella; FORGIONI, Paula. O que é Pesquisa em Direito? São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 141-151.
- ASCARELLI, Tullio. Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado. Campinas: Bookseller, 1999. p. 34.
- ASQUINI, Alberto. Perfis da Empresa. Tradução de Fábio Konder Comparato in Revista de Direito Mercantil n. 104. p. 108.
- ASSAF NETO, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 4.

- ATALIBA, Geraldo. Apontamentos de Ciência das Finanças, Direito Financeiro e Tributário. São Paulo: RT, 1969. p. 27.
- ATALIBA, Geraldo. Hipótese de Incidência Tributária. 6ª ed. São Paulo: RT, 2010. p. 54.
- ATIENZA, Manuel. Introducción al Derecho. Barcelona: Fontamara, 1998, p. 51-55.
- ÁVILA, Humberto. Conceito de Renda e Compensação de Prejuízos Fiscais. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 34.
- AVI-YONAH, Reuven. Pessoas jurídicas, sociedade e o Estado: uma defesa do imposto das pessoas jurídicas In: Direito Tributário Atual n. 21. São Paulo: Dialética, 2007, p.32.
- AZEVEDO, Álvaro Villaça. Verbete “Juros”. In: FRANÇA, Rubens Limongi (coord.). Enciclopédia Saraiva de Direito. Vol. 47. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 213.
- BAETGE, Jörg, et. Alli. German Accounting Principles: An Institutionalized Framework, in Accounting Horizons, American Accounting Association, Vol. 9, n. 3, September 1995.
- BAKER, M.; WURGLER, J. Market Timing and Capital Structure. The Journal of Finance, v. 57, n. 1, 2002, p. 1-32.
- BALEEIRO, Aliomar. Cinco Aulas de Finanças e Política Fiscal. 2ª ed. São Paulo: José Bushatsky, 1976. pp. 30-31.
- BALEEIRO, Aliomar. Uma Introdução à Ciência das Finanças. 15ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001, p. 28-29.
- BALEEIRO, Aliomar. Uma Introdução à Ciência das Finanças. Vol. II. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1958, p. 490-491.
- BANGS, Robert B. Como Financiar o Desenvolvimento Econômico: Uma Política Fiscal para o Terceiro Mundo. Rio de Janeiro: Zahar, 1971. p. 17.
- BARRETO, Paulo Ayres. Juros sobre o Capital Próprio: Não Incidência de PIS e COFINS. In: Revista de Direito Tributário. Vol. 100. São Paulo: Malheiros, s.d, p. 130-139.
- BASTIANELLO, Cristina Cezar. Juros sobre o Capital Próprio: Natureza Jurídica e Tratamento Conferido pela Lei Interna e pelos Tratados para Evitar Dupla Tributação Internacional Firmados pela República Federativa do Brasil. In: TORRES, Heleno Taveira (org.). Direito Tributário Internacional Aplicado. Vol. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 721-762
- BATALHA, Wilson de Souza Campos. A Lei das S.A. e o Imposto de Renda. Rio de Janeiro: Forense, 1978. pp. 16-17.
- BEARD, Charles A. Fundamentos Economicos de la Política. México: Fondo de Cultura Economica, 1947, p. 114-115.
- BELSUNCE, Horácio García. El Concepto de rédito em la doctrina y em el derecho tributário. Buenos Aires: Ediciones Depalmas, 1967, p. 74-80.

- BERCOVICI, Gilberto. Desigualdades Regionais, Estado e Constituição. São Paulo: Max Limonad, 2003, p. 38-39.
- BERLE, Adolf A. A República Econômica Americana. Rio de Janeiro: Forense, 1968, p. 64-65.
- BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada. 2ª ed. São Paulo: Nova Cultural, 1987, p. 27-29.
- BERTOLETTI, Isabel. Questões Fiscais Relevantes do Investimento Externo Societário no Brasil e a Figura dos Juros sobre o Capital Próprio. In: TORRES, Heleno Taveira. Direito Tributário e Ordem Econômica: Homenagem aos 60 anos da ABDF. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 825-827.
- BIANCO, João Francisco. A Revogação da Sistemática de Correção Monetária de Balanço. In: ROCHA, Valdir de Oliveira. Imposto de Renda: Alterações Fundamentais. São Paulo: Dialética, 1996. p. 136.
- BIASOTO JR., Geraldo. O Sistema Tributário Brasileiro; uma Trajetória de Fragmentação. In: PINTO, Márcio Percival Alves; BIASOTO JR., Geraldo (org.). Política Fiscal e Desenvolvimento no Brasil. Campinas: Editora Unicamp, 2006, p. 45.
- BIDERMANN, Ciro. ARVATE, Paulo. Economia do Setor Público no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004. p. VIII.
- BOBBIO, Norberto. Da Estrutura à Função: Novos Estudos de Teoria do Direito. Barueri: Manole, 2007. p. 71-73.
- BOBBIO, Norberto. O Positivismo Jurídico. São Paulo: Ícone, 1995, p. 64-67.
- BODIE, Zvi, MERTON, Robert C. Finanças. Porto Alegre: Bookman, 1999. p.26.
- BOMFIM, Diego Marcel. Dedutibilidade dos Juros sobre Capital Próprio da Base de Cálculo da CSLL no Ano de 1996: Proposta Interpretativa da Expressão “Efeitos Financeiros” e Análise da Jurisprudência do Conselho de Contribuintes. Revista Dialética de Direito Tributário n. 150. São Paulo: Dialética, 2008, p. 22-26.
- BORGES, José Souto Maior. Introdução ao Direito Financeiro. São Paulo: Max Limonad, 1998. p. 47.
- BORGES, José Souto Maior. Um Ensaio Interdisciplinar em Direito Tributário: Superação da Dogmática. Revista Dialética de Direito Tributário, nº 211, 2013, p. 106-121.
- BOTREL, Sergio, BARBOSA, Henrique Cunha. Finanças Corporativas - Aspectos Jurídicos e Estratégicos. Rio de Janeiro: Forense, 2016.
- BOULDING, Kenneth E. Princípios de Política Economia. São Paulo: Mestre Jou, 1967, p. 225-227.

- BRAGA, Waldir Luiz. NEVES, Guilherme Pereira das. IRPJ/CSLL – Remuneração sobre Capital Próprio – Pagamento Retroativo – Possibilidade. Revista Dialética de Direito Tributário n. 87. São Paulo: Dialética, 2002, p. 129-141.
- BRANCO, Vinicius. Da Não-incidência das Contribuições para o PIS e Cofins sobre os Valores Recebidos a título de Juros sobre o Capital Próprio. Revista Dialética de Direito Tributário n. 115. São Paulo: Dialética, 2005, p. 117.
- BRIGHAM, Eugene F., GAPENSKI, Louis C., EHRHARDT, Michael C. Administração Financeira: Teoria e Prática. São Paulo: Atlas, 2001, p. 25-26.
- BRITO, Edvaldo. Reflexos Jurídicos da Atuação do Estado no Domínio Econômico. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 29.
- BULGARELLI, Waldirio. Sociedades Comerciais. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 1996. p. 293.
- BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia. Rio de Janeiro: Forense, 1989, p. 368-369.
- BULHÕES, Octavio Gouvêa de. Dois Conceitos de Lucro. Rio de Janeiro: APEC, 1969. p. 111-112.
- CALIENDO, Paulo. Direito Tributário e Análise Econômica do Direito: Uma Visão Crítica. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. pp. 22-23.
- CALIENDO, Paulo. Princípio da Neutralidade Fiscal: Conceito e Aplicação. In: PIRES, Adilson Rodrigues. TORRES, Heleno Taveira (org.). Princípios de Direito Financeiro e Tributário: Estudos em Homenagem ao Professor Ricardo Lobo Torres. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. p. 531.
- CAMPOS, Roberto de Oliveira. Função da Empresa Privada. Rio de Janeiro, 1971, p. 23-25.
- CANAZARO, Fábio. Os Juros sobre o Capital Próprio e a (não) Incidência das Contribuições PIS e Cofins. Revista Dialética de Direito Tributário n. 117. São Paulo: Dialética, 2005, p. 33-34.
- CARDOSO, Fernando Henrique. FALETTO, Enzo. Dependência e Desenvolvimento na América Latina: um Ensaio de Interpretação Sociológica. 3ª ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1975. p. 18.
- CARNEIRO, Erymá. O Balanço e as Demonstrações Financeiras na Nova Lei das S.A. Rio de Janeiro: Edição do Autor, 1978. pp. 109-110.
- CARVALHO, Cristiano. Análise Econômica da Tributação. In: TIMM, Luciano Benetti. Direito e Economia no Brasil. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2014. pp. 246-248.
- CARVALHO, Cristiano. Teoria da Decisão Tributária. São Paulo: Saraiva, 2013. pp. 54-80.

- CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de. Teoria da Firma: A Produção e a Firma. In: PINHO, Diva Benevides, VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de (orgs.). Manual de Economia. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1996. p. 137.
- CARVALHO, Paulo de Barros. Curso de Direito Tributário. 26ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 255-256.
- CARVALHOSA, Modesto. Direito Econômico: obras completas. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013. p. 365.
- CARVALHOSA, Modesto. Imposto de Renda – Conceituação no Sistema Tributário da Carta Constitucional. In: Revista de Direito Público n. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 188-190.
- CASTRO, Alexandre Barros. Sujeição Passiva no Imposto sobre a Renda. São Paulo: Saraiva, 2004. p. 235.
- CASTRO, Antonio de Barros; LESSA, Carlos. Introdução à Economia: Uma Abordagem Estruturalista. 30ª ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1987. p. 97-98.
- CATELLI, Armando. Introdução: O que é GECON. In: CATELLI, Armando (coord.). Controladoria: Uma Abordagem da Gestão Econômica GECON. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 31.
- CHERRY, Richard T. Introdução à Administração Financeira. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1977, p. 18-19.
- COASE, Ronald H. A Firma, o Mercado e o Direito. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2016. pp. 95-102.
- COASE, Ronald H. The firm, the Market and the Law. Chicago: University of Chicago Press, 1990. pp. 36-39.
- COELHO, Cláudio Ulysses Ferreira, LINS, Luiz dos Santos. Teoria da Contabilidade: abordagem contextual, histórica e gerencial. São Paulo: Atlas, 2010, p. 205-209.
- COELHO, Fábio Ulhoa. A Participação nos Resultados das Companhias (Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio) e os Direitos dos Acionistas Minoritários. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (coord.) Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais. 2º Volume. São Paulo: Dialética, 2000, p. 38-43.
- COELHO, Isaías. Prefácio. In: AFONSO, José Roberto; LUKIC, Melina Rocha. Tributação da Renda das Pessoas Jurídicas e os Juros sobre o Capital Próprio. Curitiba: Juruá, 2016, p. 7.
- COELHO, Isaías. Tributação e Crescimento Econômico. In: SANTI, Eurico Marcos Diniz de. Tributação de Desenvolvimento: Homenagem ao Professor Aires Barreto. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 273-277.

- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamentos Técnicos Contábeis 2010. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 2011, p. 237-249.
- COMPARATO, Fábio Konder. A Civilização Capitalista. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 239-240.
- COMPARATO, Fábio Konder. Papel do Jurista num Mundo em Crise de Valores. In: Revista dos Tribunais n. 713. Março de 1995. p. 282.
- CONTADOR, Claudio R. Apresentação da Edição Brasileira – A Importância da Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. In: KEYNES, John Maynard. A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo: Atlas, 1982.
- COOTER, Robert, ULEN, Thomas. Direito & Economia. 5a ed. Porto Alegre: 2010. pp. 25-27.
- CORRÊA, Walter Barbosa. Contribuição ao Estudo da Extrafiscalidade. São Paulo, 1964. p. 54.
- CORREA, Walter Barbosa. Subsídios para o Estudo da História Legislativa do Imposto de Renda no Brasil. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva. Imposto de Renda: conceitos, princípios e comentários. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1996. pp. 213-215.
- COUTINHO, Diogo R. Direito, Desigualdade e Desenvolvimento. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 17-21.
- CRUYSMANS, Gauthier. Belgium - Corporate Taxation sec. 1., Country Tax Guides IBFD. Acesso em 10 de janeiro de 2020.
- CUNHA, Paulo de Pitta e. Introdução à Política Financeira. Lisboa: Centro de Estudos Fiscais da Direcção-Geral das Contribuições e Impostos, 1971, p. 25-30.
- CYPHER, J., DIETZ, J. The Process of Economic Development. Londres: Routledge, 2004, p. 128-129.
- D'ÁURIA, Francisco. Ciência das Finanças: Teoria e Prática. 2ª ed. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1962. p. 92.
- DALTON, Hugh. Princípios de Finanças Públicas. 2ª ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1970. pp. 118-119.
- DE CHIARA, José Tadeu. Moeda e Ordem Jurídica. Tese de Doutorado apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1986. pp. 38-39.
- DE LUCA, Márcia Martins Mendes. Demonstração do Valor Adicionado: Do Cálculo da Riqueza Criada pela Empresa ao Valor do PIB. São Paulo: Atlas, 1998.
- DELFIM NETTO, Antonio. Planejamento para o Desenvolvimento Econômico. São Paulo: Pioneira, 1966, p. 13.
- DEODATO, Alberto. Manual de Ciência das Finanças. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 1954, p. 78-79.

- DINIZ, Gustavo Saad. Instrumentos de Capitalização Societária. São Paulo: Liber Ars, 2014. p. 27.
- DINIZ, Gustavo Saad. Subcapitalização Societária – Financiamento e Responsabilidade. Belo Horizonte: Fórum, 2012, p. 161-182.
- DÓRIA, Antonio Roberto Sampaio. Incentivos Fiscais para o Desenvolvimento. São Paulo: Bushatsky, 1971. p. 9.
- DRUCKER, Peter F. Inovação e Espírito Empreendedor: Práticas e Princípios. 2ª ed. São Paulo: Pioneira, 1987, p. 357-358.
- DUESENBERY, James S. Introdução à Economia Monetária. Rio de Janeiro: Zahar, 1966. p. 11.
- ECKSTEIN, Otto. Economia Financeira – Introdução à Política Fiscal. Rio de Janeiro: Zahar, 1966. pp. 116-117.
- ECO, Umberto. Como se faz uma tese. 22ª ed. São Paulo: Perspectiva, 2009. p. 11.
- EHRBAR, Al. EVA – Valor Econômico Agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999. p. 1.
- EIZIRIK, Nelson. Reforma das S.A. e do Mercado de Capitais. 2ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 56-58.
- ELALI, André. Tributação e Regulação Econômica: um Exame da Tributação como Instrumento de Regulação Econômica na Busca da Redução das Desigualdades Regionais. São Paulo: MP Editora, 2007. p.103.
- ERBOLATO, Henrique de Freitas Munia e, MARCONDES, Daniel G. P. Orsini, SÁEZ, Antonio Pereira. Brazilian Interest Payments on Net Equity (Juros sobre o Capital Próprio); An International Perspective. In: PANZARINI FILHO, Clóvis, TONANNI, Fernando, BEHRNDT, Marco Antônio, RIBEIRO, Ricardo Pereira, VASCONCELLOS, Roberto França de. Revista de Direito Tributário Internacional. Vol. 17. São Paulo: Quartier Latin: 2012, p. 211-222.
- FALCÃO, Raimundo Bezerra. Tributação e Mudança Social. Rio de Janeiro: Forense, 1981. p. 47.
- FARIA, Luiz Alberto Gurgel de. A Extrafiscalidade e a Concretização do Princípio de Redução das Desigualdades Regionais. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 69-72.
- FARINA, Elizabeth. Prefácio. In: ZYLBERSZTAJN, Decio, SZTAJN, Rachel. Direito & Economia – Análise Econômica do Direito e das Organizações. São Paulo: Campus, 2005. p. XII.
- FERNANDES, Edison Carlos. Direito e Contabilidade – Fundamentos do Direito Contábil. São Paulo: Trevisan Editora: 2015. p. 15.

- FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. Direito Constitucional Econômico. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 3-4.
- FERREIRA, Waldemar. Instituições de Direito Comercial. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1947. p. 45.
- FILELLINI, Alfredo. Economia do Setor Público. São Paulo: Atlas, 1990. p. 61.
- FIORENTINO, Marcelo Fróes Del. Dividendos versus Juros sobre o Capital Próprio e a Problemática Correlata Referente ao Disposto no artigo 17 da Lei n. 11.051/04. Revista Dialética de Direito Tributário n. 123. São Paulo: Dialética, 2005, p. 69-71
- FONSECA, João Bosco Leopoldino da. Direito Econômico. 5ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 277.
- FORGIONI, Paula. A Evolução do Direito Comercial Brasileiro. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012. p. 36.
- FULLERTON, Don. The Use of Effective Tax Rates. In: Tax Policy, National Tax Journal, 1986. pp. 285-292.
- GALBRAITH, John Kenneth, SALINGER, Nicole. A Economia ao Alcance de Quase Todos. São Paulo: Pioneira, 1980, p. 91-94.
- GALHARDO, Luciana Rosanova; ROCHA, Felipe Barboza. Pagamento de Juros sobre o Capital Próprio – Período Corrente e Períodos Anteriores – O Impacto das Leis 11.638 e 11.941. In: ROCHA, Sergio André. Direito Tributário, Societário e a Reforma das Lei das S/A. Volume II. São Paulo: Quartier Latin, 2010. p. 414-415.
- GIAMBIAGI, Fábio, ALÉM, Ana Cláudia. Finanças Públicas – Teoria e Prática no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 1999. pp. 32-33.
- GIAMBIAGI, Fabio. ALÉM, Ana Cláudia. Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil. 3ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 64-67.
- GICO JR., Ivo. Introdução ao Direito e Economia. In: TIMM, Luciano Benetti. Direito e Economia no Brasil. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2014. pp. 1-2.
- GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. 7ª ed. São Paulo: Harbra, 1997. p. 382.
- GOMES, Orlando, VARELA, Antunes. Direito Econômico. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 17-18.
- GOMES, Orlando. Direito Econômico e Outros Ensaio. Salvador: Ed. Distribuidora de Livros Salvador, 1075. p. 81.
- GONÇALVES, Carlos Eduardo S.; RODRIGUES, Mauro. Sob a Lupa do Economista: Uma Análise Econômica sobre Bruxaria, Futebol, Terrorismo, Bilheterias de Cinema e Outros Temas Inusitados. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 125-127.

- GOUVÊA, Marcus de Freitas. A Extrafiscalidade no Direito Tributário. Belo Horizonte: Del Rey, 2006, p. 42-51.
- GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1988. 13ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 147-149.
- GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1988. 17ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 345.
- GRAU, Eros Roberto. Conceito de Tributo e Fontes do Direito Tributário. São Paulo: Resenha Tributária, 1975, p. 9-15.
- GRAU, Eros Roberto. Elementos de Direito Econômico. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981, p. 115.
- GRAU, Eros Roberto. Notas sobre o Ensino do Direito Econômico. In: PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. I Seminário de Professores de Direito Econômico. Belo Horizonte: UFMG, 1977. p. 203.
- GRAU, Eros Roberto. Planejamento Econômico e Regra Jurídica. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978, p. 40.
- GRAU, Eros Roberto. Por Que Tenho Medo dos Juízes: a Interpretação/Aplicação do Direito e os Princípios. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 85.
- GRAY, Sidney; MAUDERS, Keith. Value Added Reporting: Uses and Measurement. Londre: The Association of Certified Accountants, June, 1980, p. 1.
- GROSSFELD, Bernhard, BRYCE, James. A Brief Comparative History of the Origins of Income Tax in Great Britain, Germany and the United States. The American Journal of Tax Policy. Vol. 2, p. 212-227.
- GRUBER, Jonathan. Finanças Públicas e Política Pública. 2ª ed. Rio de Janeiro: LTC, 2009, p. 409-410.
- GUDIN, Eugênio. Princípios de Economia Monetária. 1º Volume. 9ª ed. Rio de Janeiro: Agir, 1976. pp. 18-19.
- GUERREIRO, Reinaldo. A Meta da Empresa: seu Alcance sem Mistérios. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 77-97.
- GUIBOURG, Ricardo A., GHIHLIANI, Alejandro M., GUARINONI, Ricardo V. Introducción al Conocimiento Jurídico. Buenos Aires: Astrea, 1984. p. 24.
- GUITTON, Henri. Economia Política. 1º Vol. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1959, p. 43-44.

- GUITTON, Henri. Economia Política. Segundo Volume. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1959, p. 50-51.
- HANSEN, Alvin H. Política fiscal y ciclo económico. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica, 1945.
- HAYEK, Friedrich A. Direito, Legislação e Liberdade: uma nova formulação dos princípios gerais de justiça e economia política. São Paulo: Visão, 1985. p. 1.
- HEILBRONER, Robert. Elementos de Macroeconomia. 4ª ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1978. p. 180.
- HENDRIKSEN, Eldon S., BREDÁ, Michael F. Van. Teoria da Contabilidade. São Paulo: Atlas, 1999, p. 44-45.
- HICKS, John Richard. Valor e Capital – Estudo sobre alguns princípios fundamentais da teoria econômica. São Paulo: Nova Cultural, 1987, p. 146-147.
- HOBBSBAWN, Eric. A Era dos Extremos: o breve século XX: 1914-1991. São Paulo: Companhia das Letras, 1995, p. 14-15.
- HORVARTH, Estevão. Contribuições de Intervenção no Domínio Econômico. São Paulo: Dialética, 2009, p. 67-79.
- HUBBARD, R. Glenn. How Different Are Income and Consumption Taxes? In: American Economic Review, 87. 1997. pp. 138-142.
- HUBERMAN, Leo. História da Riqueza do Homem. 21ª ed. Rio de Janeiro: LTC, 1986. p. 151.
- HUGON, Paul. A Moeda. 3ª ed. São Paulo: Pioneira, 1973. p. 19.
- HUGON, Paul. O Imposto. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Edições Financeiras, 1951. pp. 22-23.
- HYMAN, David N. Public Finance: A Contemporary Application of Theory to Policy. New York: Cengage, 2014, p. 548-555.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARTINS, Eliseu, GELBCKE, Ernesto Rubens. Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2008. pp. 1-3.
- IUDÍCIBUS, Sergio de. Teoria da Contabilidade. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 15-16.
- JAEDICKE, Robert K., SPROUSE, Robert T. Fluxos Contábeis: renda, fundos e capital. São Paulo: Atlas, 1972, p. 18-19.
- JANSEN, Letácio. A Norma Monetária. Rio de Janeiro: Forense, 1988. pp. 4-5
- JARASS, Lorenz; OBERMAIR, Gustav M. Earnings Before Interest (EBIT) instead of Profits as a Tax Base? In: European Taxation, January, 2007, p. 38-46.
- JOHNSON, Robert W. Administração Financeira. Volume 1. São Paulo: Pioneira, 1974. p. 234.

- KANITZ, Stephen Charles. O Brasil que dá Certo. São Paulo: Makron Books, 1995. pp. 14-15.
- KASSAI, José Roberto; KASSAI, Silvia; SANTOS, Ariovaldo dos; ASSAF NETO, Alexandre. Retorno de Investimento: Abordagem Matemática e Contábil do Lucro Empresarial. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2000, p. 172-191.
- KELSEN, Hans. Teoria Pura do Direito. 8ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 1-2.
- KEYNES, John Maynard. A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo: Atlas, 1982.
- KIRKMAN, Patrick R. A. Accounting Under Inflationary Conditions. London: George Allen & Unwin, 1974. p. 29.
- LAMB, Margaret; NOBES, Christopher; ROBERTS, Alan. International Variations in the Connections Between Tax and Financial Reporting. Accounting and Business Research. Vol. 28. N. 3, Summer, 1998, p. 173-188.
- LANCASTER, Kelvin. A Economia Moderna: Teoria e Aplicações. Rio de Janeiro: Zahar, 1977. p. 578.
- LEAL, Ricardo P. C.; COSTA JR., Newton C. A. da; LEMGRUBER, Eduardo F. Finanças Corporativas. São Paulo: Atlas, 2000. p. 17.
- LEMGRUBER, Andrea. A Tributação de Capital: o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica e o Imposto sobre Operações Financeiras. In: BIDERMAN, Ciro. ARVATE, Paulo (org.). Economia do Setor Público no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004. p. 214.
- LEMKE, Gisele. Imposto de Renda – Os Conceitos de Renda e Disponibilidade Econômica e Jurídica. São Paulo: Dialética, 1998. p. 23.
- LENTIN, Jean-Pierre. Penso, logo me engano: Breve História do Besteiro Científico. 2ª ed. São Paulo: Ática, 1996. p. 14.
- LIPSEY, Richard G. Introdução à Economia Positiva. Santos: Martins Fontes, 1974. p. 92.
- LONGO, Carlos Alberto. A Tributação da Renda no Sistema Federativo. In: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICAS – USP. Estudos Econômicos. Volume 22. Número 2. Maio/Agosto 1992. P. 179.
- LOPES, Alexsandro Broedel, MARTINS, Eliseu. Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005, p. 51-52.
- LOPES, Alexsandro Broedel. A Informação Contábil e o Mercado de Capitais. São Paulo: Thomson, 2002, p. 11-16.
- LOPES, Alexsandro Broedel. A Teoria dos Contratos, Governança Corporativa e Contabilidade. In: IUDÍCIBUS, Sérgio de, LOPES, Alexsandro Broedel (coords.). Teoria Avançada da Contabilidade. São Paulo: Atlas, 2004. p. 173.

- MACKAAY, Ejan, ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015. pp. 8-9.
- MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. *Economia*. Volume 1. São Paulo: Paz e Terra, 1973. p. 107.
- MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. *Economia*. Volume 2. 2ª ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982, p. 292-295.
- MAGANO, Octavio Bueno. *Introdução ao Direito Econômico*. São Paulo: Juriscredi, 1970. pp.69-70.
- MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica: Teses, Monografias e Artigos*. 2ª. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 19.
- MARTINS, Eliseu, DINIZ, Josedilton Alves, MIRANDA, Gilberto José. *Análise Avançada das Demonstrações Contábeis: Uma Abordagem Crítica*. São Paulo: Atlas, 2012. p. 44.
- MARTINS, Eliseu, ROCHA, Welington. *Métodos de Custeio Comparados: custos e margens analisados sob diferentes perspectivas*. São Paulo: Atlas, 2010. pp. 2-3.
- MARTINS, Eliseu. *Análise da Correção Monetária das Demonstrações Financeiras: Implicações no Lucro e na Alavancagem Financeira*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1993. p. 17.
- MARTINS, Eliseu. *Análise da Correção Monetária das Demonstrações Financeiras: Implicações no Lucro e na Alavancagem Financeira*. São Paulo: Atlas, 1978, p. 59.
- MARTINS, Eliseu. *Demonstração do Valor Adicionado – Alguns Exemplos Reais*. *Temática Contábil*. Boletim IOB 31/97, p. 1.
- MARTINS, Eliseu. *Um pouco da história dos Juros sobre o capital próprio*. *Temática contábil e balanços – IOB*, Bol. 49/2004.
- MARTINS, Eliseu. *Uma Nova Demonstração Contábil: a do “Valor Adicionado”*. In: *Temática Contábil e Balanços*. Boletim IOB 11/89. p. 98.
- MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Direito Econômico e Empresarial*. Belém: Cejup, 1986, p. 137-139.
- MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Disciplina Jurídica da Iniciativa Privada*. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva (coord.). *Caderno de Direito Econômico – Disciplina Jurídica da Iniciativa Econômica*. São Paulo: Resenha Tributária, 1983. p. 111.
- MCCONNELL, Campbell R. *Elementos de Economia: Princípios, Problemas e Políticas*. São Paulo: Editora Nacional, 1964. p. 180-181.
- MCGUIGAN, James R., MOYER, R. Charles, HARRIS, Frederick H. de B. *Economia de Empresas: Aplicações, Estratégia e Táticas*. São Paulo: Thomson, 2004. p. 6.

- MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. Tratado de Direito Comercial Brasileiro. v. 1. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1958. p. 482.
- MEYERS, Albert L. Elementos de Economia Moderna. Rio de Janeiro: Livro Ibero Americano, 1962, p. 221-225.
- MILLER, Roger Leroy. Microeconomia: Teoria, Questões & Aplicações. São Paulo: Makron Books, 1981, p. 158-159.
- MILLER, Roger Leroy. Microeconomia: Teoria, Questões & Aplicações. São Paulo: Makron Books, 1981, p. 188-189.
- MIRANDA, Pontes de. Tratado de Direito Privado. Tomo XXIV. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984. p. 15.
- MODIGLIANI, Franco. Aventuras de um Economista. São Paulo: Fundamento Educacional, 2003, p. 99-102.
- MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a Correction. American Economic Review, v. 53, n. 3, Jun. 1963, p. 433-443.
- MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment. American Economic Review, v. 48, n. 3, Jun. 1958, p. 261-197.
- MONTGOMERY, Robert H. Auditing: theory and practice. 6ª ed. New York: The Ronald Press Company, 1942. p. 9.
- MONTORO, André Franco. Introdução à Ciência do Direito. 22ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1994, p. 595-596.
- MORAES FILHO, Evaristo de. Do Contrato de Trabalho como Elemento de Empresa. São Paulo: LTr, 1993, p. 11-13.
- MORAES FILHO, Evaristo de. Sucessão nas Obrigações e a Teoria da Empresa. Volume I. Rio de Janeiro: Forense, 1960, p. 230-231.
- MOREIRA, André Mendes; FONSECA, Fernando Daniel Moura da. Da Possibilidade de Pagamento de Juros sobre Capital Próprio Apurados com Base em Exercícios Anteriores – Dedutibilidade do IRPJ. Revista Dialética de Direito Tributário n. 235. São Paulo: Dialética, 2015, p. 29-30.
- MOREIRA, Clara Gomes. Um Estudo Constitucional sobre as Normas Tributárias de Subcapitalização de Sociedades Empresárias. Revista Direito Tributário Atual n. 33. São Paulo: Dialética, 2015, p. 73.
- MOREIRA, Vital. A Ordem Jurídica do Capitalismo. Coimbra: Centelha, 1973, p. 67-71.
- MORLEY, Michael F. The Value Added Statement in Britain. In: The Accounting Review, v. LIV, n. 3, July, 1979, p. 618-619.

- MOSQUERA, Roberto Quiroga. *Direito Tributário e Tributação da Moeda*. São Paulo: Dialética, 2006. pp. 73-74.
- MOSQUERA, Roberto Quiroga. O Regime Jurídico-tributário das Participações Societárias – Ganho de Capital, Juros sobre o Capital Próprio e Dividendos. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (coord.) *O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009, p. 420.
- MURPHY, Liam. NAGEL, Thomas. *O Mito da Propriedade: os Impostos e a Justiça*. São Paulo: Martins Fontes, 2005. p. 5.
- MUSGRAVE, Richard A. MUSGRAVE, Peggy B. *Finanças Públicas: Teoria e Prática*. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 1980, p. 6-13.
- MYERS, S. C. The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, v. 39, n. 3, 1984, p. -572-592.
- MYERS, S. C.; MAJLUF, N. S. Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. *Journal of Financial Economics*, v. 13, n. 2, 1984, p. 187-221.
- NABAIS, José Casalta. *Direito Fiscal*. 3ª ed. Coimbra: Almedina, 2005, p. 576-577.
- NAKAMURA, Wilson Toshio. Resultado do Exercício. In: RIBEIRO FILHO, José Francisco; LOPES, Jorge; PEDERNEIRAS, Marcleide (org.). *Estudando Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2009, p. 163-167.
- NEUMARK, Fritz. *Problemas Economicos y Financieros del Estado Intervencionista*. Madrid: Ed. de Derecho Financeiro, 1964, p. 180-185.
- NEVES, Marcelo. Pesquisa interdisciplinar no Brasil: o paradoxo da interdisciplinaridade. *Revista do Instituto de Hermenêutica Jurídica*. Porto Alegre: Instituto de Hermenêutica Jurídica, nº 1, 2003, p. 207-214.
- NEVES, Silvério das. Juros sobre o Capital Próprio. In: ANAN JR., Pedro (coord.). *Imposto de Renda Pessoa Jurídica: Teoria e Prática*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 324.
- NISWONGER, Clifford R.; FESS, Philip E. *Princípios de Contabilidade*. Vol. 1. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1980, p. 415.
- NOBES, Christopher Nobes. *Introduction to Financial Accounting*. Londres: George Allen & Unwin, 1980, p. 23.
- NOBRE, Cesar Augusto Di Natale. Juros sobre Capital Próprio (JCP), Planejamento Tributário e a Dupla Alíquota Zero de IOF/Câmbio na Recapitalização de JCP Pagos em Operações Internacionais. *Revista Dialética de Direito Tributário* n. 197. São Paulo: Dialética, 2012, p. 13-19.

- NUSDEO, Fábio. Comentários à Lei do Inquilinato – Lei n.º 4.494, de 1964 – Aspectos jurídico-econômicos, interpretação, cálculos. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1965.
- NUSDEO, Fábio. Concentração Econômica. In: FRANÇA, Rubens Limongi (coord.). Enciclopédia Saraiva do Direito. Volume 17. São Paulo: Saraiva, 1977. p. 56.
- NUSDEO, Fábio. Contribuição ao Estudo das Deseconomias Externas. Tese de Doutorado apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 1972, p. 3-5.
- NUSDEO, Fábio. Curso de Economia – Introdução ao Direito Econômico. 9ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 163-164.
- NUSDEO, Fábio. Curso de Economia: Introdução ao Direito Econômico. 10ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais: 2016, p. 25-29.
- NUSDEO, Fábio. Curso de Economia: Introdução ao Direito Econômico. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais: 2001. pp. 308-311.
- NUSDEO, Fábio. Da Política Econômica ao Direito Econômico. Tese de Livre-docência apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 1977, p. 38-49.
- NUSDEO, Fábio. Desenvolvimento e Ecologia. São Paulo: Saraiva, 1975.
- NUSDEO, Fábio. Discurso de Posse de Professor Titular. In: Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. v. 89 (1994), p. 427-431.
- NUSDEO, Fábio. O Ensino de Economia como Matéria Propedêutica ao Direito Econômico. In: PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. I Seminário de Professores de Direito Econômico. Belo Horizonte: UFMG, 1977. p. 194.
- OLEJNICKA, Magdalena. Poland - Corporate Taxation sec. 1., Country Tax Guides IBFD. Acesso em 10 de janeiro de 2020.
- OLIVA, Francisco de Assis C. A Medida do Lucro da Empresa. São Paulo: Pioneira, 1973. p. 10.
- OLIVEIRA, Ana Perestrelo. Manual de Corporate Finance. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2017. p.14.
- OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. A Lógica das Reformas: a Evolução do Sistema Tributário (1966-2002). In: PINTO, Márcio Percival Alves; BIASOTO JR., Geraldo (org.). Política Fiscal e Desenvolvimento no Brasil. Campinas: Editora Unicamp, 2006, p. 21.
- OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. A Reforma Tributária de 1966 e a Acumulação de Capital no Brasil. 2ª ed. Belo Horizonte: Oficina de Livros, 1991, p. 17-20.

- OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. Economia e Política da Finanças Públicas no Brasil. São Paulo: Hucitec, 2009, p. 200-201.
- OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Juros de Remuneração do Capital Próprio. In: COSTA, Alcides Jorge. Direito Tributário Atual. Vol. 15. São Paulo: Dialética, 1998, p. 114-126.
- OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Reestruturação Empresarial – Aspectos Internacionais – Visão Geral. Revista Direito Tributário Atual n. 30. São Paulo: Dialética, 2014, p. 305.
- OLIVEIRA, Ricardo Mariz. Fundamentos do Imposto de Renda. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 965-970.
- OLIVERA, Régis Fernandes. Curso de Direito Financeiro. 7ª ed. São Paulo: RT, 2015, p. 179.
- PASTORELLO, Dirceu Antonio. A Correção Monetária das Demonstrações Financeiras para Apuração da Base de Cálculo do Imposto de Renda – Revogação pela Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995 – Consequências. In: ROCHA, Valdir de Oliveira. Imposto de Renda: Alterações Fundamentais. São Paulo: Dialética, 1996. p. 72.
- PATON, William A. Manual Del Contador. Ciudad de Mexico: Union Tipografica Editorial Hispano American, 1943, p. 6-7.
- PAULANI, Leda Maria; BOBIK, Márcio. A Nova Contabilidade Social: Uma Introdução à Macroeconomia. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 16.
- PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Imposto de Renda. Rio de Janeiro: APEC, 1969, p. 6-39.
- PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Imposto Sobre a Renda – Pessoas Jurídicas. Vol. I. Rio de Janeiro: Justec, 1979. p. 110.
- PEREIRA, Affonso Insuela. O Direito Econômico na Ordem Jurídica. São Paulo: José Bushatsky, 1974, p. 96-97.
- PEREIRA, Afonso Insuela. VENANCIO FILHO, Alberto. AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. SILVA, Antonio Angarita. GRAU, Eros Roberto. COTTELY, Esteban. NUSDEO, Fábio. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. BARACHO, José Alfredo de Oliveira. COSTA, Mauricio Lourenço da. CARVALHOSA, Modesto. SOUZA, Washington Peluso Albino de. I Seminário de Professores de Direito Econômico. Belo Horizonte: UFMG, 1977. p. 184.
- PEREIRA, Carlos Alberto. Ambiente, Empresa, Gestão e Eficácia. In: CATELLI, Armando (coord.). Controladoria: uma abordagem da gestão econômica GECON. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 72-74.
- PEREIRA, Carlos Alberto. Avaliação de Resultados e Desempenhos. In: CATELLI, Armando (coord.). Controladoria: Uma Abordagem da Gestão Econômica GECON. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 27.
- PEREIRA, José Matias. Finanças Públicas: A Política Orçamentária no Brasil. São Paulo: Atlas, 1999, p. 42-44.

- PETERS, Robert. Retorno do Investimento. São Paulo: McGraw Hill, 1977, p. 27.
- PINHEIRO, Armando Castelar, SADDI, Jairo. Direito, Economia e Mercados. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. pp. 89-90.
- PINTO, Alexandre Evaristo. A Avaliação a Valor Justo e a Disponibilidade Econômica de Renda. In: LOPES, Alexsandro Broedel, MOSQUERA, Roberto Quiroga. Controvérsias Jurídico-Contábeis. 6º Volume. São Paulo: Dialética, 2016. pp. 18-23.
- POLIZELLI, Victor. Balanço Comercial e Balanço Fiscal: Relações entre o Direito Contábil e o Direito Tributário e o Modelo Adotado pelo Brasil. In: COSTA, Alcides Jorge, BONILHA, Paulo Celso Bergstrom, SCHOUERI, Luís Eduardo, ZILVETI, Fernando Aurélio. Direito Tributário Atual, v. 24, São Paulo: IBDT/Dialética, 2010, p. 584-588.
- POPPER, Karl. A Lógica da Pesquisa Científica. 2ª ed. São Paulo: Cultrix, 2013. p. 38.
- PORTER, Michael E. A Vantagem Competitiva das Nações. Rio de Janeiro: Campus, 1993, p. 146-147.
- PORTERFIELD, James T. S. Decisões de Investimento e Custo de Capital. São Paulo: Atlas, 1976, p. 49.
- POSNER, Richard A. Problemas de Filosofia do Direito. Tradução: Jefferson Luiz Camargo. São Paulo: Martins Fontes, 2007. Quarta parte, Capítulo 12. pp. 473-526.
- PRADO JUNIOR, Caio. Diretrizes para uma Política Econômica Brasileira. São Paulo: Urupês, 1954. p. 235.
- QUEIROZ, José Wilson Nogueira de. Direito Econômico. Rio de Janeiro: Forense, 1982. p. 9.
- RAMOS, José Nabantino. Inflação e Deflação. 2ª ed. São Paulo: Ramos Medeiros, 1964. pp. 28-30.
- RAMOS, José Nabantino. Sistema Brasileiro de Direito Econômico. São Paulo: Resenha Tributária, 1977. p. 159.
- REALE, Miguel. De Tancredo a Collor. São Paulo: Siciliano, 1992. pp. 334-335.
- REALE, Miguel. Lições Preliminares de Direito. 25ª ed. São Paulo: Saraiva, 2000, p. 21-22.
- REIG, Enrique J. Impuesto a las Ganancias. Buenos Aires: Ediciones Contabilidad Moderna, 1979. p. 26.
- REZENDE, Fernando. Finanças Públicas. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2007, p. 158-159.
- REZENDE, Fernando. Finanças Públicas. São Paulo: Atlas, 1983. pp. 222-223.
- RIANI, Flávio. Economia do Setor Público: Uma Abordagem Introdutória. São Paulo: Atlas, 1986, p. 110-113.

RIPERT, Georges. Aspectos Jurídicos do Capitalismo Moderno. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947, p. 28-29.

RODRIGUES, Eduardo Lopes. Aspectos da Política Fiscal. In: INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA DA FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Contribuições à Análise do Desenvolvimento Econômico: escritos em homenagem a Eugênio Gudín. Rio de Janeiro: Agir, 1957, p. 289-292.

RODRIGUES, Marcello Ulysses. Imposto de Renda. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1945, p. 188-189.

ROLIM, João Dácio. Remuneração do Capital Próprio das Pessoas Jurídicas – Aspectos Fiscais. In: ROCHA, Valdir de Oliveira. Imposto de Renda: Alterações Fundamentais. São Paulo: Dialética, 1996. p. 117.

ROSSETTI, José Paschoal. Introdução à Economia. 16ª ed. São Paulo: Atlas, 1995. p. 491.

SALAMA, Bruno Meyerhof. Direito e Economia: Textos Escolhidos. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 10-16.

SALLES, Roberto. Não-incidência das Contribuições Sociais do PIS e da COFINS sobre Valores Recebidos a Título de Juros sobre o Capital Próprio. Revista Dialética de Direito Tributário n. 111. São Paulo: Dialética, 2004, p. 111-117.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Regulação e Desenvolvimento. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (coord.). Regulação e Desenvolvimento. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 38-53.

SANTOS, Ariovaldo dos. Demonstração do Valor Adicionado: Como Elaborar e Analisar a DVA. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SANTOS, João Victor Guedes. Free Capital de Estabelecimentos Permanentes: Preços de Transferência ou Subcapitalização?. Revista Direito Tributário Atual n. 28. São Paulo: Dialética, 2012, p. 130.

SANTOS, Ramon Tomazela. Aspectos Controvertidos Atuais dos Juros sobre o Capital Próprio (JCP): o Impacto das Mutações no Patrimônio Líquido, o Pagamento Acumulado e sua Qualificação nos Acordos Internacionais de Bitributação. Revista Dialética de Direito Tributário n. 212. São Paulo: Dialética, 2013, p. 108-119.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. Administração Financeira. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1987. p. 15.

SAY, Jean Baptiste. Tratado de Economia Política. São Paulo: Abril Cultural, 1983. p. 105.

SCHOUERI, Luís Eduardo. Direito Tributário. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 32.

SCHOUERI, Luís Eduardo. Direito Tributário. São Paulo: Saraiva, 2018. 8ª ed. pp. 35-36.

SCHOUERI, Luís Eduardo. Juros sobre Capital Próprio: Natureza Jurídica e Forma de Apuração diante da “Nova Contabilidade”. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro

- Broedel Lopes. Controvérsias Jurídico-Contábeis: Aproximações e Distanciamentos. 3º Volume. São Paulo: Dialética, 2012, p. 169-193.
- SCHOUERI, Luís Eduardo. Normas Tributárias Indutoras e Intervenção Econômica. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- SCHOUERI, Luís Eduardo. O mito do lucro real na passagem da disponibilidade jurídica para a disponibilidade econômica. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel (coords.). Controvérsias jurídico-contábeis (aproximações e distanciamentos). São Paulo: Dialética. 2010. p. 243.
- SCHOUERI, Luís Eduardo. Prefácio. In: OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Fundamentos do Imposto de Renda. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p.10.
- SCHUMPETER, Joseph Alois. Teoria do Desenvolvimento Econômico. São Paulo: Abril Cultural, 1997, p. 88-91.
- SELIGMAN, Edwin. Essays in Taxation. 10ª ed. New York: Macmillan, 1931, p. 137-139.
- SILVA NETO, Manoel Jorge e. Direito Constitucional Econômico. São Paulo: LTr, 2001. p. 25.
- SILVA, Genison Augusto Couto. Tratamento Tributário de Juros sobre Capital Próprio e Dividendos Pagos a Domiciliado no Exterior. Revista Dialética de Direito Tributário n. 57. São Paulo: Dialética, 2000, p. 64-71.
- SILVA, Gerson Augusto da. A Política Tributária como Instrumento do Desenvolvimento. 2ª ed. Brasília: ESAF, 2009, p. 39.
- SILVA, Gerson Augusto da. Sistema Tributário Brasileiro. Rio de Janeiro: ,1948. Edição Própria, p. 105-106.
- SILVANI, Cesare; GALLO, Giulia. Italy - Corporate Taxation sec. 1., Country Tax Guides IBFD. Acesso em 10 de janeiro de 2020.
- SILVEIRA, Rodrigo Maito da; SANTOS, João Victor Guedes. Distribuição Desproporcional de Juros sobre o Capital Próprio. Revista Dialética de Direito Tributário n. 212. São Paulo: Dialética, 2013, p. 140-145.
- SIMONSEN, Mário Henrique. Aspectos da Política Fiscal e Monetária do Brasil Referente ao Investimento Estrangeiro. In: SIMONSEN, Mário Henrique, CAMPOS, Roberto de Oliveira. Formas Criativas no Desenvolvimento Brasileiro. Rio de Janeiro: APEC, 1975, p. 94-95.
- SIMONSEN, Mário Henrique. Dinâmica Macroeconômica. São Paulo: Mc-Graw Hill, 1983, p. 374.
- SIMONSEN, Mário Henrique. Ensaio Analítico. 2ª ed. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1994. p. 7.
- SIMONSEN, Mário Henrique. Macroeconomia. Vol. 1. 4ª ed. Rio de Janeiro: APEC, 1975. p. 86.

- SOLOMON, Ezra. Teoria da Administração Financeira. 3ª ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1977. pp. 46-47.
- SOUZA, Rubens Gomes de. Compêndio de Legislação Tributária. Rio de Janeiro: Financeiras, 1955. p. 44.
- SOUZA, Rubens Gomes de. Imposto de Renda. São Paulo: Edições Financeiras, 1955. p. 44.
- SOUZA, André Ricardo Passos de. O PIS/COFINS e os Juros sobre o Capital Próprio. Revista Dialética de Direito Tributário n. 114. São Paulo: Dialética, 2005, p. 24-29.
- SOUZA, Hamilton Dias de. Tributação Específica. São Paulo: Quartier Latin, 2007. pp. 15-16.
- SOUZA, Roberto Pinto. Da Inflação. Tese escrita para o Concurso de Cátedra de Economia Política da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1954. p. 42.
- SOUZA, Washington Peluso Albino de. Direito Econômico e Política Econômica. Belo Horizonte: Prisma, 1971. p. 39
- SOUZA, Washington Peluso Albino de. Lições de Direito Econômico. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2002. p. 200.
- SOUZA, Washington Peluso Albino de. O Conceito e o Objeto do Direito Econômico. In: SOUZA, Washington Peluso Albino de. CLARK, Giovani. Direito Econômico e a Ação Estatal na Pós-Modernidade. São Paulo: LTr, 2011. p. 21.
- SOUZA, Washington Peluso Albino de. Primeiras Linhas de Direito Econômico. 6ª ed. São Paulo: LTr, 2005. p. 121.
- SOUZA, Washington Peluso Albino de. Teoria da Constituição Econômica. Belo Horizonte: Del Rey, 2002. p. 50.
- SPAGNOL, Werther Botelho. Da Tributação e a sua Destinação. Belo Horizonte: Del Rey, 1994, p. 3-9.
- STEPHEN, Franz H. Teoria Econômica do Direito. São Paulo: Makron Books, 1993. p. 8.
- STEWART, G. Bennett. The Quest for Value: the EVA management guide. New York: Harper Business, 1990, p. 2-3.
- SUNDER, Shyam. Teoria da Contabilidade e do Controle. São Paulo: Atlas, 2014, p. 171.
- SZTAJN, Rachel. Ensaio sobre a Natureza da Empresa: Organização Contemporânea da Atividade. Tese para concurso de professor titular do Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2001, p. 36-40.
- SZTAJN, Rachel. Teoria Jurídica da Empresa. São Paulo: Atlas, 2004. pp. 90-91.

SZUSTER, Natan; CARDOSO, Ricardo Lopes; SZUSTER, Fortunée Rechtman; SZUSTER, Fernanda Rechtman; SZUSTER, Flávia Rechtman. Contabilidade Geral: Introdução à Contabilidade Societária. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2013, p. 116.

TALIOTIS, Antonis. Cyprus - Corporate Taxation sec. 1., Country Tax Guides IBFD. Acesso em 10 de janeiro de 2020.

TAVARES, André Ramos. Direito Constitucional Econômico. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense: 2011. p. 63.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda, GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro. Vol. 2. São Paulo: José Bushatksy, 1979. p. 553.

TILBERY, Henry. Imposto de Renda - Pessoas Jurídicas: Integração entre sociedade e sócios. São Paulo: Atlas, 1985, p. 29-31.

TORREGIANI, Conrad Cassar. Malta - Corporate Taxation sec. 1., Country Tax Guides IBFD. Acesso em 10 de janeiro de 2020.

TORRES, Heleno Taveira. Direito Tributário Internacional – Planejamento Tributários e Operações Transnacionais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001, p. 508-510.

TORRES, Heleno Taveira. Juros sobre o Capital Próprio: Autonomia Privada nos Investimentos Societários e suas Implicações em Matéria Tributária. In: TORRES, Heleno Taveira (org.). Direito Tributário Internacional Aplicado. Vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 350-408.

TORRES, Ricardo Lobo. Curso de Direito Financeiro e Tributário. 19ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2013, p. 7-10.

TREBILCOCK, Michael J; MOTA PRADO, Mariana. Advanced Introduction to Law and Development. New York, Edward Elgar Publishing.

TROSTER, Roberto Luís, MOCHÓN, Francisco. Introdução à Economia. 2ª ed. São Paulo: Makron Books, 1994. MAGALHÃES, João Paulo de Almeida. Economia. Volume 1. São Paulo: Paz e Terra, 1973. CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de. Teoria da Firma: A Produção e a Firma. In: PINHO, Diva Benevides, VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de (orgs.). Manual de Economia. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1996. WONNACOTT, Paul, WONNACOTT, Ronald, CRUSIUS, Yeda Rorato, CRUSIUS, Carlos Augusto. Introdução à Economia. São Paulo: McGraw-Hill, 1985. LIPSEY, Richard G. Introdução à Economia Positiva. Santos: Martins Fontes, 1974. LANCASTER, Kelvin. A Economia Moderna: Teoria e Aplicações. Rio de Janeiro: Zahar, 1977. p. 578.

TROSTER, Roberto Luís, MOCHÓN, Francisco. Introdução à Economia. 2ª ed. São Paulo: Makron Books, 1994. p. 9.

UCHÔA FILHO, Sérgio Papini de; CASTRO, Leonardo Freitas de Moraes e. Thin Capitalization Rules no Direito Comparado e as Regras de Subcapitalização Brasileiras. Revista de Direito Tributário Internacional n. 15. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 169-193.

- VAN HORNE, James C. Fundamentos de Administração Financeira. 5ª ed. Rio de Janeiro: Prentice Hall do Brasil, 1984. p. 2.
- VANONI, Ezio. Natureza e Interpretação das Leis Tributárias. Tradução de Rubens Gomes de Sousa. Rio de Janeiro: Ed Financeiras, 1932, p. 136.
- VANOPPEN, Stijn, “Belgium National Report”, The Debt-Equity Conundrum, Cahiers de Droit Fiscal International, Volume 97b. International Fiscal Association. 2012 Boston Congress. Rotterdam: IFA, 2012, p. 117-118
- VAZ, Isabel. Direito Econômico das Propriedades. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 199-207.
- VENÂNCIO FILHO, Alberto. A Intervenção do Estado no Domínio Econômico: O Direito Público Econômico no Brasil. Rio de Janeiro: Renovar, 1998. p. 3.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Curso de Direito Comercial. Volume 1. São Paulo: Malheiros, 2004. p. 153.
- VIDIGAL, Geraldo de Camargo. Fundamentos do Direito Financeiro. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973, p. 39-40.
- VIDIGAL, Geraldo de Camargo. Teoria Geral do Direito Econômico. São Paulo: RT, 1977, p. 167.
- VIESCA, Jacinto Faya. Finanzas Públicas. México: Porrúa, 2000, p. 314-318.
- WEBER, Max. O Direito na Economia e na Sociedade. São Paulo: Ícone, 2011, p. 50-52.
- WESTON, J. Fred, BRIGHAM, Eugene F. Fundamentos da Administração Financeira. São Paulo: Makron Books, 2000, p. 106-107.
- WOLFMAN, Bernard. Federal Income Taxation of Corporate Enterprise. 3 ed. Boston: Little, Brow and Company, 1990. p. 1.
- WONNACOTT, Paul, WONNACOTT, Ronald, CRUSIUS, Yeda Rorato, CRUSIUS, Carlos Augusto. Introdução à Economia. São Paulo: McGraw-Hill, 1985. p. 531.
- XAVIER, Alberto. Natureza Jurídico-Tributária dos “Juros sobre Capital Próprio” face à Lei Interna e aos Tratados Internacionais. Revista Dialética de Direito Tributário n. 21. São Paulo: Dialética, 1997, p. 7-10.
- YALTI, Billur. Turkey - Corporate Taxation sec. 1., Country Tax Guides IBFD. Acesso em 10 de janeiro de 2020.
- ZILVETI, Fernando Aurélio. Imposto de Renda: Indagações acerca do Nascimento do Tributo no Reino Unido. In OLIVEIRA, Ricardo Mariz de; SCHOUERI, Luís Eduardo; ZILVETI, Fernando Aurélio. Direito Tributário Atual, v. 29, São Paulo: IBDT/Dialética, 2013, p. 166-180.