



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

### QUAL O PAYOUT DAS 30 MAIORES EMPRESAS LISTADAS NO IBOVESPA?

#### Uma análise dos últimos 4 anos

Laura Barbosa Esteves (UFGD)

Rafael Martins Noriller (UFGD)

#### RESUMO

O mercado de ações tem se tornado cada vez mais importante no cenário econômico das empresas, dessa forma o trabalho tem por objetivo analisar o *payout* das 30 maiores empresas listadas no Ibovespa nos últimos 4 anos e verificar a relação entre o *payout* e o crescimento empresarial. As empresas analisadas apresentaram em sua grande maioria, bons índices de *payout*, no entanto, pode-se verificar que ao longo dos anos este índice tem apresentado uma redução significativa, o que nos leva a concluir que as empresas têm optado pelo reinvestimento dos recursos obtidos, algo que se explica devido às grandes taxas de juros encontradas no Brasil durante o mesmo período. Conclui-se que a redução do *payout* demonstra que empresas brasileiras buscaram crescimento dos recursos empresariais no período de análise.

**Palavras-chave:** Payout; Ibovespa; crescimento empresarial.

**Área Temática:** Outras áreas.

#### 1 INTRODUÇÃO

O mercado de ações tem se tornado cada vez mais importante no cenário econômico das empresas. Segundo Brigham e Ehrhardt (2012), o mesmo surgiu com o objetivo de que empresas de sociedade anônimas (S.A.) pudessem obter recursos para dar continuidade ao seu crescimento. O mercado de ações é composto pelo Mercado Primário, onde as ações são emitidas pela primeira vez, e o Mercado Secundário, onde as ações existentes são negociadas entre investidores.

Ainda segundo Brigham e Ehrhardt (2012), o principal objetivo das Sociedades Anônimas é a maximização do preço fundamental das ações. Para que se consiga essa maximização é necessário que as entidades saibam decidir pelas melhores oportunidades de investimento. De acordo com Assaf Neto (2019), as decisões de investimento são compostas pela elaboração, avaliação e seleção das propostas de aplicações de capital que tem por



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

objetivo o médio e longo prazo, pois para ser considerado um investimento atraente, o mesmo deve criar valor aos seus proprietários.

No Brasil, os dividendos (parcela de lucro líquido recebido de acordo com a participação do acionista na sociedade) têm algumas particularidades, além de serem regulamentados pela Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976, conhecida como Lei das S.A., existe a Lei 9.249 de 26 de dezembro de 1995, que determina no artigo 10 que os lucros ou dividendos calculados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, não serão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, nem integrarão a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, seja pessoa física ou jurídica. No entanto, no § 3º a referida lei estabelece que não são dedutíveis na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL os lucros ou dividendos pagos a qualquer espécie de ação.

Através dos dividendos distribuídos podemos calcular o *payout* que revela a porcentagem do lucro líquido distribuído como pagamento de dividendos ( $Payout = \text{Dividendos} / \text{Lucro Líquido}$ ). De acordo com Assaf Neto (2007), com o *payout* é possível calcular a Taxa de Reinvestimento, que é a parcela do lucro líquido que não foi distribuído sob forma de dividendo ( $TR = 1 - Payout$ ) e é retida pela empresa para reinvestimentos em suas atividades futuras.

No Brasil, além dos dividendos, temos o Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) que foi instituído pela Lei 9.249/95 e que sofreu alterações em seu cálculo recentemente pela Lei 14.789/2023. Segundo José Hernandez Peres Jr. (2020), o JSCP foi criado com o intuito de compensar a extinção da correção monetária do balanço que gerava saldo devedor dedutível para as empresas com capital de giro próprio. Assim como os dividendos, os juros sobre capital próprio são contabilizados como distribuição de lucros, o cálculo é feito com base no patrimônio líquido ajustado que considera as contas de Capital Social Integralizado; Reservas de Capital formadas a partir de subscrição de ações que ultrapassar o valor nominal e o preço de emissão de ações na constituição ou aumento de capital da S.A. na parte destinada à formação de reservas de capital; Reservas de Lucros (exceto a reserva de incentivo fiscal) e Lucros e Prejuízos Acumulados.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

Os JSCP são mais vantajosos pois permitem que a empresa reduza de seu resultado o que será pago aos acionistas, ou seja, parte dos dividendos recebidos pelos acionistas passou a ser considerado como Despesa Financeira, reduzindo a base de cálculo do imposto de renda incidente sobre o lucro das empresas, e com a Lei 9.430/96, essa dedução se estendeu à base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro. Outra vantagem é que o valor pago como JSCP pode ser computado como parte do valor do dividendo mínimo obrigatório. Desta forma, segundo estudo apresentado por Carvalho (2003), para os investidores o valor recebido não sofre alterações, mas para a empresa os JSCP representam uma melhor opção quando comparado com a política de dividendos, pois resulta em aumento no patrimônio. No entanto, como na distribuição de dividendos a empresa paga antecipadamente 25% de IR e 9% em CSLL, mesmo com a tributação em 15% de IR na fonte do JSCP, o investidor recebe mais dinheiro através do JSCP do que através dos dividendos.

Ross (2015) enfatiza a importância das sociedades por ações entre os tipos de empresas existentes. Considerando os principais aspectos do mercado de ações, a influência significativa do *payout* nas finanças empresariais e a necessidade de uma análise acerca da distribuição dos lucros em forma de dividendos considerando as leis vigentes no Brasil, elaborou-se a seguinte questão da pesquisa: Qual o *payout* das 30 maiores empresas listadas no Ibovespa?

O objetivo geral deste trabalho é analisar o *payout* das empresas listadas no Ibovespa nos últimos 4 (quatro) anos e verificar a relação entre o *payout* e o crescimento empresarial. Tendo em vista a crescente importância do mercado de ações para as empresas de capital aberto, a distribuição de dividendos se tornou um fator de grande impacto nas finanças corporativas. Assaf Neto, Ambrozini e Lima (2007), destacam que as empresas brasileiras vêm remunerando seus investidores distribuindo mais lucros, com percentuais maiores do que o mínimo exigido pela Lei das Sociedades por Ações. No entanto, os autores fazem uma importante ressalva ao constatar que a legislação societária brasileira ao resguardar os direitos do acionista, principalmente os minoritários, ignora o estágio de desenvolvimento da empresa. Além disso, é importante destacar que elevados pagamentos de dividendos não significam apenas bons desempenhos operacionais pelo perfil da empresa de forte liquidez de caixa, eles também podem ocorrer pela falta de expectativas de crescimento futuro.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

Nos últimos anos, empresas dos Estados Unidos da América (EUA) apresentaram crescimento elevado em seus lucros, mesmo durante e após a pandemia de Covid-19<sup>1</sup>, enquanto muitas empresas brasileiras apresentaram dificuldades para se manter ativa no mercado no mesmo período<sup>2</sup>.

Desta forma, considerando os poucos estudos sobre o tema, urge a necessidade de investigar de que forma o *payout* está relacionado com altos resultados positivos e de qual maneira a legislação brasileira interfere na escolha entre o pagamento de dividendos e o reinvestimento de lucros.

### 2 REFERENCIAL

De acordo com Brigham e Ehrhardt (2012), ao encontrar dificuldades para conseguir empréstimos com bancos e se deparar com o esgotamento de recursos dos sócios, a venda de ações para indivíduos que não fazem parte da sociedade se tornou a melhor opção para obtenção de recursos. Através do crescimento apresentado, as empresas podem dar início ao levantamento de fundos adicionais mediante a oferta pública de ações (*Initial Public Offering* - IPO).

Dessa forma, o mercado de ações tem desempenhado papel fundamental na vida das empresas, no cenário atual, as despesas e receitas financeiras compõem grande parte das finanças da entidade. Assaf Neto (2007) salienta que as empresas, assim como os indivíduos, possuem decisões financeiras que impactam diretamente no seu crescimento, sendo elas o investimento, o financiamento e os dividendos. O motivo determinante para a alocação de capital entre os investidores é a taxa de juros, por sua vez, as empresas só podem oferecer uma taxa de juros alta quando apresentam uma rentabilidade alta. Em empresas de baixa rentabilidade, os pagamentos são mais baixos com taxas de juros menores.

---

<sup>1</sup> A revista Fortune fez um levantamento apontando que as 500 maiores empresas dos EUA obtiveram um lucro recorde de US\$1,84 trilhão em 2021, ano do auge da Pandemia de Covid-19.

<sup>2</sup> Dados divulgados pelo Ministério da Economia apontaram o fechamento de 1,410 milhão de empresas em 2021 no Brasil



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

No Brasil, a Lei 6.404/76 estabelece no § 1º do artigo 202 o pagamento de dividendos mínimos obrigatórios definidos pela própria empresa, mas, se o estatuto da entidade for omissivo, a lei define como dividendo mínimo obrigatório 50% do lucro líquido ajustado. As nossas leis contrastam com as leis de alguns países que possuem grandes potências empresariais como os Estados Unidos, onde há tributação do imposto de renda sobre os dividendos como rendimentos ordinários, como salienta Ross (1998).

Alguns autores, como Lakonishok e Vermaelen (1986)<sup>3</sup>, desenvolveram grandes estudos voltados para a teoria dos dividendos, em que constataram que os dividendos eram ruins pois recebiam tributação do IR, isto não se aplica no Brasil, já que não há incidência de IR sobre os dividendos pagos.

### 2.1 PAYOUT E TAXA DE REINVESTIMENTO

Como dito anteriormente, através dos dividendos calculamos o *payout*, que é um importante indicador sobre a distribuição de dividendos, mas que também, auxilia a entender sobre o estágio de vida em que a empresa se encontra. De acordo com Assaf Neto (2007), o *payout* se correlaciona com o ciclo de vida da empresa e dessa forma é possível saber quando uma empresa está em estágio de crescimento, pois os investimentos apresentam volumes maiores e o índice de *payout* é baixo, no entanto, quando a empresa estiver no estágio mais consolidado, os investimentos necessários são menores e o índice de *payout* é maior, representando pagamentos maiores de dividendos.

O *payout* se torna um importante instrumento de avaliação empresarial, pois auxilia não somente a entender sobre a maturidade alcançada pela empresa, como também de que maneira as leis tributárias no Brasil em comparação com outros países, impulsionam as decisões de pagamento dos dividendos e de reinvestimentos.

---

<sup>3</sup> Lakonishok e Vermaelen, elaboraram o artigo "Tax - induced trading around ex-dividend days". Journal of Financial Economics", no qual constataram que os dividendos são indesejados devido à tributação.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

Com o *payout* mais baixo, a Taxa de Reinvestimento se torna maior, o que possibilita que a empresa possa se financiar através do seu próprio Lucro Líquido. Segundo Assaf Neto e Lima (2019), quando a empresa opta por um *payout* elevado, a proporção de recursos próprios para seu financiamento se torna pequena, o que ocasiona a necessidade de buscar recursos de terceiros para realizar este financiamento. A legislação brasileira, de certo modo, impulsiona este comportamento devido à falta de tributação no recebimento de dividendos na Pessoa Física e com tributação de 15% sobre os ganhos de capital, tanto a empresa quanto os acionistas, preferem o pagamento de dividendos para pagar menos impostos. Nos EUA, onde há incidência de IR de 30% sobre o pagamento de dividendos para pessoa jurídica e pessoa física, e menor tributação para ganhos de capital, há o consenso de financiar a empresa com seus próprios recursos.

Segundo Graham (2017), empresas que apresentam um crescimento histórico satisfatório ao longo dos anos, mesmo com uma política de baixos dividendos, conseguem conquistar investidores. Assim, pode-se admitir que a Taxa de Reinvestimento quando impacta diretamente o crescimento da empresa também se configura como um importante indicador atrativo para novos investidores, que não buscam resultados a curto prazo, mas sim, resultados a longo prazo, como ganhos de capital na venda de ações.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Esta pesquisa acadêmica, no que se refere a sua objetividade, se classifica como uma pesquisa descritiva, em razão de buscar descrever, observar, analisar, classificar e entender sem qualquer interferência da autora, qual o *payout* das 30 maiores empresas listadas no Ibovespa e de que forma este se relaciona com o crescimento empresarial. Apresenta caráter quantitativo, pois faz uso de instrumentos estatísticos para analisar e apresentar os dados brutos coletados da amostra selecionada. Fez-se uso de pesquisa bibliográfica para a



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

realização do referencial, onde segundo Beuren (2010) as pesquisas bibliográficas ou de fontes secundárias se baseiam em pesquisas publicadas anteriormente sobre o tema estudado.

### 3.2 DEFINIÇÕES DA AMOSTRA

O presente estudo tem como objetivo analisar o *payout* das 30 maiores empresas listadas no Ibovespa, até a presente data da elaboração desta pesquisa, sendo elas:

#### Quadro 1: Empresas da Amostra - Ações

EMPRESAS DA AMOSTRA		
VALE	WEG	RUMO S.A.
PETROBRAS	LOCALIZA	GERDAU
ITAUUNIBANCO	BTGP BANCO	SABESP
PETROBRAS	EQUATORIAL	VIBRA
BRADESCO	SUZANO S.A.	BRF AS
ELETROBRAS	RAIADROGASIL	BRADESCO
B3	PETRORIO	BBSEGURIDADE
BRASIL	REDE D'OR	COSAN
AMBEV S/A	ULTRAPAR	TELEF BRASIL
ITAUSA	JBS	ENEVA

Fonte: Ibovespa - Carteira de Jan. a Abr. 2024

Para a realização da pesquisa, primeiramente foram obtidas informações sobre quais eram as maiores empresas listadas no Ibovespa, esse dado foi conseguido através da Carteira do Ibovespa de Janeiro a Abril de 2024. Após isto, foi calculado através das demonstrações contábeis consolidadas o *payout* de cada empresa nos últimos 4 anos. E por fim, foi confrontado a Taxa de Reinvestimento com a Taxa de Crescimento apresentada no mesmo período, a fim de verificar a relação entre *payout* e Taxa de Reinvestimento com a Taxa de Crescimento.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

### 3.3 COLETA E TRATAMENTO DE DADOS

Foi utilizada a coleta de dados através da pesquisa documental, por meio das demonstrações contábeis consolidadas de cada empresa, onde calculou-se o *payout* apresentado nos últimos 4 anos. Seguindo os estudos realizados por Assaf Neto (2007), para a realização dos cálculos foi utilizado a seguinte fórmula:

$$\text{Payout} = \frac{\text{Dividendos Distribuídos}}{\text{Lucro Líquido}}$$

Na tabulação dos dados, utilizou-se o Planilhas do Google, para as estatísticas descritivas com a elaboração de tabelas e gráficos analíticos.

### 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Os resultados são apresentados nas tabelas 2 e 3. Sendo que a Tabela 2 reporta o *payout* das empresas da amostra durante o período de 2020 a 2023 e a Tabela 3 apresenta a estatística descritiva do *payout* das empresas. Para a realização dos cálculos considerou-se como dividendos todos os proventos reportados.

TABELA 2: PAYOUT DAS EMPRESAS DA B3 DE 2020 A 2023

PAYOUT				
CÓDIGO	2023	2022	2021	2020
VALE3	47,22%	28,47%	54,14%	132,37%
PETR4	45,93%	152,62%	94,43%	144,51%
ITUB4	31,47%	36,72%	26,30%	24,85%



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

PETR3	45,93%	152,62%	94,43%	144,51%
BBDC4	62,04%	57,58%	39,04%	34,65%
ELET3	0,00%	23,75%	23,75%	59,93%
B3SA3	38,84%	54,29%	95,30%	127,19%
BBAS3	32,11%	33,93%	38,16%	31,62%
ABEV3	79,32%	83,04%	74,99%	67,81%
ITSA4	58,68%	38,04%	33,55%	14,60%
WEGE3	24,54%	55,17%	57,37%	55,20%
RENT3	64,25%	45,34%	30,92%	26,64%
BPAC11	0,00%	32,11%	16,96%	17,16%
EQTL3	0,00%	28,03%	19,06%	24,46%
SUZB3	0,00%	10,05%	20,87%	0,00%
RADL3	7,58%	50,04%	48,68%	39,88%
PRI03	1,17%	0,00%	0,00%	0,00%
RDOR3	20,40%	67,25%	166,12%	59,48%
UGPA3	11,22%	31,07%	47,50%	53,70%
JBSS3	0,00%	28,70%	34,67%	54,61%
RAIL3	0,00%	23,75%	23,75%	0,00%
GGBR4	69,97%	61,06%	34,73%	30,40%
SBSP3	0,00%	27,94%	27,94%	27,94%
VBBR3	10,04%	53,61%	26,80%	59,03%
BRFS3	0,00%	0,00%	0,85%	0,00%
BBSE3	40,39%	92,67%	73,00%	70,00%
CSAN3	0,00%	68,03%	24,50%	56,46%
VIVT3	49,31%	91,08%	106,69%	80,28%
ENEV3	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBDC3	62,04%	57,58%	39,04%	34,65%

Fonte: Elaborada pelos autores, com dados obtidos no site *Status Invest*



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

Ao realizar a análise do *payout* das empresas, percebe-se que a maioria das grandes empresas apresentam um alto índice de distribuição dos lucros e várias empresas distribuem mais de 50% do lucro líquido do período. Dessas empresas, podemos destacar a Ambev (ABEV3), Petrobras (PETR3 e PETR4), Telef Brasil (VIVT3), B3 (B3SA3), WEG (WEGE3), Rede D'Or (RDOR3) e a BB Seguridade (BBSE3), que durante quase todo o período analisado superaram a taxa de 50% do *payout*.

Dentre as empresas que mais distribuíram, podemos destacar as que distribuíram além dos lucros, sendo a principal a Petrobras, pois durante os anos de 2020 e 2022 a empresa distribuiu 144,51% e 152,62% dos seus lucros, respectivamente. No ano de 2021 distribuiu 94,43% e no ano de 2023, fez a menor distribuição do período, sendo 45,93%. Também se destacam a B3 que em 2020 distribuiu 127,19% dos lucros do período e em 2021 a Rede D'Or e a Telef Brasil que distribuíram 166,12% e 106,69%, respectivamente.

Ao contrário, temos empresas que distribuem pouco, como a Itau Unibanco (ITUB4), BTGP Banco (BPAC11), Equatorial (EQTL3), Suzano S/A (SUZB3), Rumo S/A (RAIL3), Sabesp (SBSP3), Eneva (ENEV3), Petrorio (PRIO3) e a BRF S/A (BRFS3), que durante o período de 2020 a 2023 apresentaram *payout* abaixo dos 40%. Sendo assim, empresas com enfoque em crescimento com capital dos acionistas.

Em alguns casos, como a Petrorio só houve pagamento de dividendos em 2023, totalizando 1,17% do lucro líquido, isso se deve ao fato da empresa priorizar o reinvestimento de seus lucros na empresa. A BRF também realizou a distribuição de lucros somente uma vez durante o período analisado, no ano de 2021 onde distribuiu 0,85% dos lucros, isso ocorreu pois no ano de 2020 a empresa obteve lucro líquido, mas não realizou a distribuição e, nos anos posteriores, em 2022 e 2023, a empresa teve prejuízo. A Eneva se destaca por não ter distribuído proventos durante os quatro anos analisados, assim como a Petrorio, a empresa prioriza o reinvestimento de lucros na empresa, garantido que a empresa aumente seu patrimônio e se consolide no mercado.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

TABELA 3: ESTATÍSTICA DESCRITIVA DO PAYOUT DAS MAIORES EMPRESAS DA B3

	2023	2022	2021	2020
Média	26,75%	49,48%	45,78%	49,07%
D.P.	26,04%	36,61%	35,97%	41,25%
Coefficiente de Variação	97,34%	73,98%	78,56%	84,06%

Fonte: *Status Invest* (2024)

Por seu turno, a Tabela 3 destaca uma redução do *payout* das empresas, reportando que empresas brasileiras adotaram o comportamento de financiar o crescimento com capital dos acionistas, em detrimento do capital de terceiros. Outro fundamento importante tem por base o alto coeficiente de variação (CV) em todos os períodos da pesquisa, justificado por considerar diversos setores para análise.

A redução do *payout* das empresas poderia ser justificada pela alta taxa de juros reais do Brasil e aumento da rentabilidade das empresas brasileiras em 2023. Segundo Assaf Neto (2012), economias com taxas de juros elevadas possuem o custo de oportunidade elevado, o que estimula a retenção da maior parte dos lucros para reinvestimento, ao invés de realizar a distribuição aos acionistas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo central, analisar o *payout* das 30 maiores empresas listadas no Ibovespa nos últimos 4 anos e verificar a relação entre o *payout* e o crescimento empresarial. As empresas analisadas apresentaram em sua grande maioria, bons índices de *payout*, no entanto, pode-se verificar que ao longo dos anos este índice tem apresentado uma redução significativa, o que nos leva a concluir que as empresas têm optado pelo reinvestimento dos recursos obtidos, algo que se explica devido às grandes taxas de juros encontradas no Brasil durante o mesmo período.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

Diante dos resultados apresentados, constata-se que empresas consolidadas tendem a distribuir maiores porcentagem dos lucros líquidos, como a Rede D'Or (RDOR3) e a Petrobras (PETR4 e PETR3), que em alguns anos distribuíram proventos que superaram o lucro líquido do período. Já empresas que ainda não estão consolidadas no mercado, apresentam índices baixos ou nulos, como a Eneva (ENEV3) e a Petrorio (PRIO3), que possuem o enfoque no crescimento patrimonial com capital próprio. No entanto, o *payout* abaixo do esperado também pode ocorrer quando as empresas apresentam prejuízo, mesmo sendo empresas consolidadas, como a BRF.

Vale ressaltar que durante o período analisado, do ano de 2020 a 2021, a economia brasileira enfrentava o impacto direto da pandemia de Coronavírus, o que pode ter influenciado nos índices de *payout* nos primeiros anos analisados, já que muitas empresas ficaram impossibilitadas de expandir seus negócios devidos às limitações impostas pela pandemia e, posteriormente, a grande inflação vivenciada em decorrência da mesma. Em 2022, quando as medidas restritivas foram reduzidas e a economia passou por uma reabertura mais ampla, a recuperação econômica avançou, o que podemos ver refletido na média de *payout* distribuído neste ano, que alcançou o patamar mais alto entre as empresas analisadas no período.

Para novas pesquisas, sugere-se a seleção de mais empresas para compor a amostra, abrangendo uma variabilidade de setores e também um período maior para a análise, assim como a adoção dos índices de inflação sobre a taxa de crescimento acrescida dos juros acumulados do período para verificar se o crescimento das empresas tem acompanhado a inflação.

### REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2019.



## XIV SICONF - Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados - Finanças Comportamentais

ASSAF NETO, Alexandre. **Dividendos: teoria e prática**. Ribeirão Preto, SP: Inside Books, 2007.

BRIGHAM, Eugene F. **Administração financeira: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

ROSS, Stephen A. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1998.

LAKONISHOK, J.; VERMAELEN, T. **Tax-induced trading around ex-dividend days**. Journal of Financial Economics. Amsterdam, Jul. 1986.

GRAHAM, Benjamin. **O Investidor Inteligente**. 1.ed. Rio de Janeiro: Harper Collins, 2017

B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão. **Composição da Carteira**. B3, 2024. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carteira.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carteira.htm) . Acesso em: 9 fev. 2024.

JR., José Hernandez P. **Contabilidade Avançada - Texto e Testes com Respostas**. São Paulo: Atlas, Grupo GEN, 2020. *E-book*. ISBN 9788597023602. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597023602/> . Acesso em: 15 jun. 2024.

CARVALHO, Emerson Rildo Araújo. **Política de dividendos e juros sobre capital próprio: Um modelo com informação assimétrica**. 89 f. Dissertação (Mestrado, Administração de Empresas) - FGV/Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo, 2003.

ASSAF NETO, J. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2012.