

O IRC E A INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS PORTUGUESAS

Francisco Leote, francisco.leote@esce.ips.pt, ESCE-IPS

Nuno Teixeira, nuno.teixeira@esce.ips.pt, ESCE-IPS

Rui Brites, rui.brites@esce.ips.pt, ESCE-IPS

RESUMO: O objetivo deste trabalho é verificar se a taxa efetiva de IRC condiciona a capacidade de internacionalização das 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário. Para além da taxa efetiva de IRC, estudaram-se outras variáveis independentes que de acordo com diversos estudos, condicionam o nível de internacionalização: outros benefícios fiscais, custos financeiros, dimensão, idade das empresas, rentabilidade do negócio, ritmo de crescimento, setor de atividade e nível de passivo. De acordo com os resultados, as variáveis estatisticamente relevantes no impacto sobre o nível de internacionalização foram, a taxa efetiva de IRC, os outros benefícios fiscais, o nível de custos financeiros da atividade, a dimensão, o setor da atividade onde as empresas se enquadravam e o nível de passivo. Relativamente ao impacto do nível de tributação sobre a capacidade de internacionalização, verificou-se que quanto maior era a taxa efetiva de IRC menor o nível de internacionalização.

PALAVRAS-CHAVE: Sistema Fiscal Português; IRC; Internacionalização.

ABSTRACT: The objective of this paper is to verify if the effective rate of IRC conditions the internationalization capacity of the 250 largest Portuguese exporting companies to the Community market. In addition to the effective IRC rate, other independent variables were studied that, according to various studies, determine the level of internationalization: other tax benefits, financial costs, size, age of the companies, profitability of the business, growth rate, activity and liability level. According to the results, the statistically relevant variables in the impact on the level of internationalization were, the effective rate of corporate income tax, the other tax benefits, the level of financial costs of the activity, the size, the sector of activity where the companies fit, and the level of liabilities. Regarding the impact of the level of taxation on internationalization capacity, it was found that the higher the effective rate of IRC, the lower the level of internationalization.

KEYWORDS: Portuguese Tax System; IRC; Internationalization.

1. INTRODUÇÃO

“Hoje o mundo é um só mercado. Já não é possível encarar a atividade de uma empresa somente no contexto do seu mercado nacional. Por um lado, as empresas têm de lidar com a competição internacional nos mercados domésticos e, por outro, de penetrar nos mercados externos para tirar partido das novas oportunidades de negócio.” (Freire, 1998).

Contudo, a internacionalização exige, entre outros, investimentos que permitam um conhecimento melhor dos mercados de destino e dos diversos intervenientes internacionais, que garantam a realização de todas as etapas da cadeia de valor do negócio com a eficácia necessária para fazer chegar os produtos com as características e nos prazos combinados junto dos clientes finais. Para a realização desses investimentos é fundamental que existam fontes de financiamento capazes de suprimir as necessidades financeiras, tendo a capacidade de autofinanciamento uma importância vital para a internacionalização dos negócios. Face ao nível de tributação elevado do sistema fiscal português, presume-se que a capacidade de autofinanciamento possa ser condicionada pela fiscalidade e, conseqüentemente, o próprio nível de internacionalização das empresas.

Assim, o objetivo deste trabalho de investigação é evidenciar que a capacidade de internacionalização das empresas pode ser condicionada pelas obrigações fiscais a que as mesmas estão sujeitas, destacando-se pela sua importância, o imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC). Para a realização deste estudo empírico utilizou-se como amostra as 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário, em virtude de que este, representa cerca de 75% do volume total das exportações nacionais.

2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

2.1 Sistema fiscal português

De acordo com Sanches (2007) o sistema fiscal português tem a sua base na Constituição da República Portuguesa (CRP), responsável por definir os princípios orientadores, no que diz respeito aos impostos, bem como aos direitos e garantias dos contribuintes. Segundo o artigo 103º da CRP, os impostos são criados por leis, logo é em Assembleia da República que se determinam as incidências e as taxas a aplicar aos impostos.

Martins (2015) salienta que os principais objetivos do sistema fiscal português são alcançar a justiça e, deste modo, existir uma igualdade perante o imposto de todos os contribuintes, a certeza, e eliminar assim o arbítrio no lançamento do imposto, a simplicidade, de forma a simplificar as obrigações que os contribuintes têm de cumprir, a economia, com o intuito de serem alcançadas as maiores receitas possíveis com o menor custo e, a equidade, tornando o imposto justo a todos os contribuintes. Se o sistema fiscal não cumprir estes pontos, contribui para que exista fraude ou evasão fiscal.

Pimentel (2013) defende que para que um sistema fiscal promova o crescimento económico deverá ser transparente, equitativo, simples e eficiente.

No artigo 104º da CRP são estabelecidos os princípios sobre o modo como os encargos são divididos entre pessoas singulares e coletivas e estabelece a existência de impostos sobre o património e sobre o consumo. No imposto sobre o rendimento pessoal o principal objetivo é diminuir a desigualdade. É um imposto único e progressivo, que tem em conta as necessidades e rendimentos do agregado familiar. Por sua vez, o imposto sobre o rendimento coletivo tributa as empresas pelo seu rendimento real. Os impostos sobre o património têm como principal objetivo promover a igualdade entre os cidadãos. Os impostos sobre o consumo permitem adaptar a estrutura do consumo à evolução das necessidades do desenvolvimento económico e da justiça social, onde os bens de consumo de luxo deverão ser mais onerados.

Sistema fiscal português – O imposto

“Os impostos afetam a vida de todos nós. Moldam as relações entre os cidadãos, as empresas e o Estado, e têm impacto na política, na economia e na sociedade” (Quest, 2016, p.3). Segundo Sapage (2016) o SISA foi o primeiro imposto português. Considerado como uma inovação fiscal veio alterar toda a natureza das receitas da época. Primeiramente foi considerado como um imposto temporário e implementado de forma a ajudar na cobertura das despesas da guerra. Porém, mais tarde, na época de D. João I, tornou-se um imposto permanente, quando foi assumido como a principal fonte de receitas da monarquia. Para Martins (2011) com as Guerras da Restauração (1640-1668) e com as inovações fiscais a serem introduzidas em tempo de guerra, surgiu em 1641 o primeiro imposto direto português sobre o rendimento, cobrado pelo Estado: a décima. Este imposto tinha como intuito financiar as Guerras da Restauração e repor assim a independência de Portugal, que nesta altura se encontrava sob domínio espanhol.

De modo, a garantir a funcionalidade de serviços públicos e coletivos, o Estado tem a necessidade de financiar os seus gastos e encontrar recursos para prestar os serviços à população. Desta forma, o imposto é um tipo de receita pública, que embora não seja a única receita que o Estado obtém, é considerada a mais importante “por ser decisivo no conjunto de todas as receitas e por se revelar um instrumento cujas funções excedem as meramente fiscais”. (Coelho, et al, 2015, p.30).

“O imposto é definido como uma prestação pecuniária, coativa, unilateral, a título definitivo, sem carácter de sanção, devido ao Estado ou outros entes públicos com vista à realização de fins públicos. O objetivo primordial do imposto é ser usado como um instrumento de política económica e social.” (Silveira, 2016, p.7). “O imposto tem como conteúdo um dever de prestar que surge pela simples verificação de um facto previsto na lei, dando origem a uma relação jurídica tributária.” (Sanches, 2007, p.22).

Para Mota e Pereira (2000) os impostos ao nível da sua estrutura estão organizados em diferentes fases:

- A incidência determina quais as situações que estão sujeitas a impostos e sobre quais contribuintes recai o imposto (Campos e Lázaro, 2005). Assim, a incidência pode ser real ou pessoal:
 - A incidência real ou objetiva, determina a riqueza tributada ou os pressupostos que definem os elementos objetivos do facto tributário;
 - A incidência pessoal ou subjetiva, determina quem está sujeito a determinado imposto.
- A isenção representa toda a exceção de incidência que determina que o sujeito passivo não tem que pagar o imposto;
- A determinação da matéria coletável é o modo como é calculado o valor que é sujeito às taxas do imposto;
- A taxa indica-nos a percentagem a aplicar para calcular o montante que o contribuinte deverá pagar. A taxa pode ser progressiva, regressiva ou fixa. Uma taxa progressiva significa que aumenta conforme a matéria coletável, enquanto a taxa regressiva diminui com a matéria coletável. Já a taxa fixa mantém-se igual independentemente da matéria coletável;
- A liquidação inclui os procedimentos de aplicação da taxa do imposto sobre a matéria coletável, de forma a obter-se o valor final do imposto que o sujeito passivo tem que pagar;
- O pagamento é o momento em que o sujeito passivo é obrigado a pagar o imposto ao Estado. O sujeito passivo terá, normalmente, 30 dias para efetuar o pagamento do imposto, depois de notificado. Quando existir um atraso no pagamento o sujeito passivo estará sujeito a juros de mora;
- As garantias foram criadas para mediar os conflitos existentes entre o Estado e os cidadãos, estando contempladas nos respetivos códigos. Já as infrações e as devidas punições estão previstas no Regime Geral das Infrações Tributárias.

Sistema fiscal português – Tipos de Imposto

Moura (2014) afirma que todos os atos comerciais praticados diariamente são sujeitos a tributação, pelo que podemos considerar os impostos como a maior fonte de receita do país. O sistema fiscal português é composto por vários tipos de impostos, destacando-se entre outras, as seguintes classificações: diretos e indiretos, obrigação única e base temporal, pessoais e reais, taxa fixa e taxa variável, estadual e não estadual e impostos sobre o rendimento, consumo e património.

“Nos impostos diretos existe, uma coincidência entre o devedor do imposto e aquele que o vai suportar em termos económicos, enquanto, nos impostos indiretos, o devedor do imposto procede à sua repercussão junto daquele que o deve suportar.” (Sanches, 2007, p.25).

Costa (2016) afirma que a principal diferença entre o imposto direto e o imposto indireto é a incidência. Enquanto o imposto direto incide sobre o rendimento ou sobre o valor patrimonial de um indivíduo ou sobre o rendimento de uma entidade, (são exemplos de imposto direto o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS, o imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas - IRC e o imposto municipal sobre imóveis - IMI) e são pagos pelo contribuinte diretamente ao governo ou à administração fiscal, o imposto indireto incide sobre o consumo do indivíduo, e temos como exemplos na legislação nacional, o imposto sobre o valor acrescentado - IVA e o imposto sobre transmissões onerosas de imóveis - IMT, que são pagos pelo contribuinte nas operações económicas que realiza.

Freire (2006) salienta que ao contrário do imposto direto, em que o contribuinte “sente” a aplicação do imposto no momento em que recebe a remuneração ou património, no imposto indireto o contribuinte não “sente” a aplicação do imposto, pois o produto que adquire já tem um preço pré-definido com o valor do imposto incluído.

“Outra das distinções a apresentar é aquela que separa os impostos de obrigação única – em que a dívida fiscal resulta da verificação de um certo facto tributário previsto na lei – dos impostos de base temporal, nos quais vai contar, para a formação completa da obrigação tributaria, a sucessão de factos unidos pelo decurso de um certo período de tempo” (Sanches, 2007, p.27).

Oliveira (2011) refere que a diferença entre o imposto de obrigação única e o imposto periódico, é a caducidade e a prescrição e o prazo de cobrança, ou seja, se o imposto incidir num facto isolado, que não se repete mais, o imposto é de obrigação única. São exemplos, o imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis, imposto de selo e imposto sobre o valor acrescentado. Se o imposto incidir sobre factos que permanecem periodicamente, que se sucedem ano após ano, é considerado como periódico, sendo exemplos disso o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, o imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, o imposto municipal sobre imóveis e o imposto único de circulação.

“Uma outra distinção que conserva alguma importância é a distinção entre impostos pessoais, como o IRS, e impostos reais, como os impostos de consumo. O que distingue estes dois tipos de impostos é que, enquanto os pessoais são configurados em torno das características específicas dos sujeitos passivos legalmente definidos, os impostos reais configuram-se predominantemente em torno do lado material.” (Sanches, 2007, p.29).

Para Oliveira (2011) tanto o imposto real como o imposto pessoal incidem sobre os rendimentos do contribuinte, a diferença entre eles, é que no imposto real não há consideração pela capacidade contributiva do sujeito passivo (IMI, IMT, IVA e IRC), enquanto no imposto pessoal existe essa consideração. O imposto pessoal tem, assim, uma taxa progressiva e permite que exista uma igualdade entre os contribuintes, ou seja, os contribuintes pagam consoante o seu rendimento e consoante as características do agregado familiar. No sistema fiscal português o IRS insere-se nos impostos pessoais.

Oliveira (2011) indica que, no imposto de taxa fixa o montante a pagar está implícito na lei e todos os contribuintes pagam um montante de igual valor, sem ter em atenção a sua capacidade contributiva. O imposto de taxa variável varia de contribuinte para contribuinte e pode ter dois tipos de taxas:

- A taxa proporcional em que o imposto varia consoante a matéria coletável do contribuinte, sendo aplicada uma taxa fixa. Temos como exemplos o IVA, IMI, IMT e IRC;
- A taxa progressiva onde esta aumenta com o incremento da matéria coletável (como é o caso do IRS).

Oliveira (2011) refere, ainda, que o imposto estadual é aquele em que o Estado é o sujeito ativo, enquanto nos impostos não estaduais o sujeito ativo é uma pessoa coletiva de direito publico que não o Estado. O imposto não estadual pode ser um imposto local, quando o principal beneficiário é a Camara Municipal, e inclui o IMI e IMT. Existe também o caso do imposto parafiscal, em que o beneficiário é a Segurança Social.

Finalmente, Ferreira et al (2014), afirmam que o sistema fiscal português está essencialmente organizado em três grandes grupos de impostos: os impostos sobre o rendimento, os impostos sobre o consumo e os impostos sobre o património. Os impostos sobre o rendimento englobam o IRS, um imposto único e progressivo que incide sobre o rendimento dos indivíduos e o IRC, um imposto que incide sobre o rendimento das entidades coletivas. Nos impostos sobre o consumo destaca-se o IVA (pela sua importância no Orçamento de Estado) e tributa as transações de bens e serviços. Os impostos sobre o património são compostos por exemplo pelo IMT, um imposto com uma taxa progressiva que tributa as transmissões onerosas de imóveis e pelo IMI, um imposto periódico com uma taxa proporcional, que tributa a propriedade de imóveis.

Em seguida, será feita uma caracterização mais fundamentada destes três principais grupos de impostos (sobre o rendimento, sobre o consumo e sobre o património), que representam a maior parte da receita fiscal no Orçamento de Estado português.

Impostos sobre o rendimento

Pelo Decreto-Lei 442-A/88, de 30 de Novembro o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) foi aprovado e entrou em vigor a 1 de Janeiro de 1989 e incide sobre o valor anual dos rendimentos. Até à entrada do IRS, a tributação era baseada num “sistema de tributação misto, composto por impostos parcelares, que tributavam as fontes de rendimento, em simultâneo com um imposto complementar de sobreposição” (Fernandes, 2015, p.12). O IRS inclui várias categorias de rendimentos.

De acordo com o artigo 2º do CIRS a tributação dos rendimentos da categoria A incide sobre as remunerações provenientes do trabalho por conta de outrem, sendo estas declaradas no anexo A, da declaração anual de rendimentos. A categoria B (artigo 3º do CIRS) inclui os rendimentos decorrentes do exercício de qualquer atividade comercial, industrial, agrícola, silvícola ou pecuária e atividades por conta própria, ou seja, engloba os trabalhadores independentes e os empresários em nome individual. Os rendimentos da categoria B são declarados no anexo B para os contribuintes que optem pelo regime simplificado e no anexo C, se estiverem enquadrados no regime de contabilidade organizada. De acordo com o artigo 5º do CIRS constam na categoria E os rendimentos provenientes da aplicação de capitais e incluem normalmente as figuras de juros e de lucros e são declarados no anexo E. Como rendimentos da categoria F (artigo 8º do CIRS) são consideradas as rendas dos prédios rústicos, urbanos e mistos pagas ou colocadas à disposição dos respetivos titulares, e são declarados no anexo F. De acordo com o artigo 9º do CIRS, são considerados como rendimentos da categoria G, as mais-valias (de títulos e de prédios), as indemnizações que visem a reparação de danos não patrimoniais, indemnizações por danos emergentes não comprovados e por lucros cessantes, as importâncias auferidas em virtude da assunção de obrigações de não concorrência, independentemente da respetiva fonte ou título, e os acréscimos patrimoniais não justificados. Os rendimentos são declarados no anexo G ou G1 (quando não estão sujeitos a IRS, mas que têm a obrigatoriedade de ser declarados). Quanto aos rendimentos da categoria H, são consideradas as pensões (por exemplo de reforma, velhice, invalidez ou sobrevivência) e as rendas temporárias ou vitalícias, (artigo 11º do CIRS). Estes rendimentos são também declarados no anexo A.

No que diz respeito ao pagamento do imposto, este ocorre em dois momentos distintos: ao longo do ano através de adiantamentos ao estado que os contribuintes vão realizando por via das retenções na fonte e pagamentos por conta; na declaração anual de rendimentos onde é feito um acerto de contas entre o contribuinte e o estado e se verifica se há imposto a pagar ou a receber, tendo em consideração os adiantamentos realizados anteriormente ao longo do ano anterior.

Peixoto (2017) explica que através da retenção na fonte o Estado arrecada uma parcela dos rendimentos dos contribuintes e, aplica-se à grande generalidade dos rendimentos e contribuintes. Para além disso, quando um sujeito passivo tem rendimentos da categoria B, para além de eventuais retenções na fonte, tem ainda que efetuar pagamentos por Conta, até ao dia 20 do mês de Julho, Setembro e Dezembro (artigo 102º do CIRS).

Quanto à declaração anual de rendimentos, o contribuinte deverá pagar ou receber o valor do imposto no ano seguinte àquele a que correspondem os rendimentos (artigo 97º do CIRS) e será liquidado da seguinte forma:

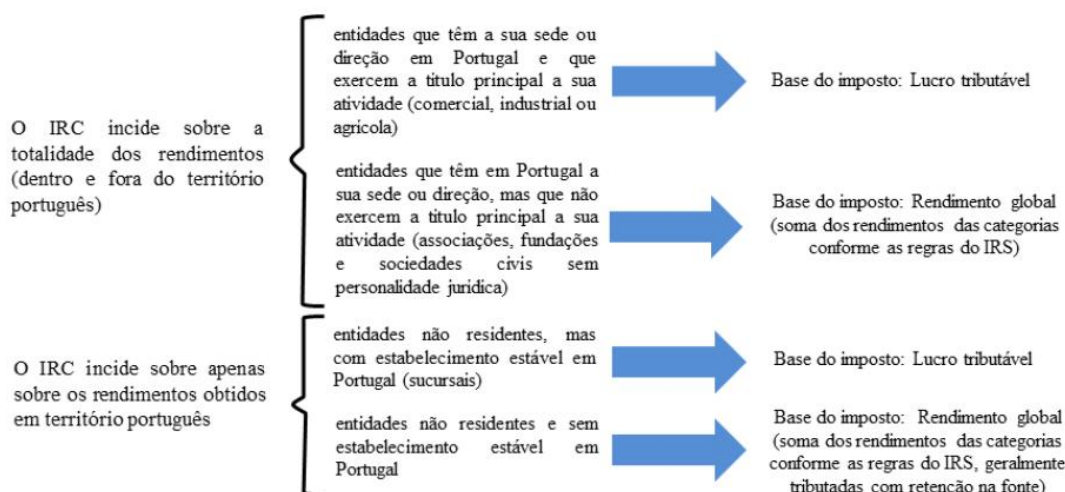
- O contribuinte deverá efetuar o pagamento ou recebimento até 31 de Agosto, quando a declaração foi apresentada dentro dos prazos legais e quando a liquidação foi efetuada até 31 de Julho (artigo 77º nº1 a) do CIRS);
- O pagamento será feito até 31 de Dezembro quando a liquidação foi feita até 30 de Novembro nos casos em que não foi apresentada nenhuma declaração (artigo 77º nº1 alínea b) do CIRS).

O decreto-lei 442-B/88 de 30 de Novembro aprovou o IRC e este entrou em vigor no dia 1 de Janeiro de 1989. O código do IRC veio substituir diversos códigos, no que às empresas diz respeito. Numa reforma anteriormente realizada de 1958 a 1965, os impostos abrangiam o rendimento singular e coletivo simultaneamente.

“O IRC tem, deste modo, um papel duplamente importante na evolução do sistema fiscal português: por um lado, autonomiza a tributação das pessoas coletivas, concretizando a dicotomia constitucional entre impostos sobre as pessoas singulares e impostos sobre pessoas coletivas; por outro, consagra a opção definitiva do sistema fiscal português pela tributação das pessoas coletivas pelo seu lucro real.” (Sanches, 2007, p.346).

Segundo Nabais (2011), o IRC é um imposto direto, (incide sobre os rendimentos das empresas em Portugal), periódico (a sua tributação repete-se, geralmente a cada ano civil), real (a matéria coletável ou o lucro tributável é objetivamente calculado, sem ter em atenção a capacidade tributária do contribuinte), com taxa proporcional (o imposto varia consoante a matéria coletável sendo a taxa é fixa), estadual (o sujeito ativo é o Estado), geral (o imposto aplica-se a um conjunto de rendimentos provenientes de situações homogêneas) e principal (não necessitam de outros impostos para tributar o contribuinte).

O artigo 3º do código do IRC classifica em quatro grupos distintos de sujeitos passivos, de acordo com o modo de tributação:



O artigo 87º nº1 do CIRC refere que a taxa a que os sujeitos passivos de IRC estão sujeitos é de 21% para entidades residentes em Portugal e para as não residentes, desde que tenham estabelecimento estável em Portugal. Para as micro, pequenas ou médias empresas residentes em Portugal e para as não residentes, mas com estabelecimento estável em território nacional que tenham dimensão similar, será aplicada uma taxa de 17% para os primeiros 15.000€ de matéria coletável e de 21% para o excedente.

A derrama municipal é uma taxa considerada como receita do município e estão ainda sujeitos a esta taxa, sujeitos passivos residentes em território português que exerçam, a título principal, uma atividade e não residentes mas com estabelecimento estável em território português. A taxa poderá atingir um máximo de 1,5% sobre o lucro tributável. No entanto, é possível que empresas com um lucro inferior a 150.000€ no ano anterior, sejam sujeitas a uma derrama municipal com uma taxa inferior, de acordo com o artigo 18º nº4 da Lei nº 73/2013 de 3 de setembro.

As entidades que exerçam a título principal a sua atividade e as entidades não residentes mas com estabelecimento estável em território português, estão sujeitas também a uma derrama estadual, se apresentarem um lucro tributável superior a 1.500.000€ (artigo 87ºA do CIRC), sendo as taxas aplicadas da seguinte forma:

- Uma derrama de 3% para entidades que apresentem um lucro tributável entre 1.500.000€ e 7.500.000€;
- Uma derrama de 5% para entidades que apresentem um lucro tributável entre 7.500.000€ e 35.000.000€;
- Uma derrama de 7% para entidades que apresentem um lucro tributável superior a 35.000.000€.

De acordo com o artigo 120º nº1 do CIRC a declaração de rendimentos deve ser apresentada anualmente e deverá ser entregue até ao último dia do mês de maio.

De acordo com o artigo 86º-A do CIRC, os sujeitos passivos residentes em Portugal poderão optar por um regime simplificado de determinação da matéria coletável. A formalização do seu pedido deve ser feita no início de atividade ou numa declaração de alterações, desde que:

- No período de tributação anterior, o montante líquido de rendimentos, não tenha sido superior a 200.000€;
- O total do balanço no período anterior não exceda os 500.000€;
- A entidade não seja obrigada a revisão legal de contas;
- Adotem o regime de normalização contabilística para micro entidades;
- O capital social não seja detido em mais de 20% por entidades que não cumpram os limites previstos nas alíneas anteriores;
- Adotem o regime de normalização contabilística para micro entidades, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 36-A/2011, de 9 de março;
- Não tenham renunciado à aplicação do regime nos três anos anteriores.

Para além disso, de acordo com o art. 105º CIRC, há que referir que ao longo do ano, as entidades que exerçam a título principal a sua atividade e as entidades não residentes em Portugal mas com estabelecimento estável, estão sujeitas a pagamentos por conta. Estes pagamentos são relativos ao período de tributação a que respeita o lucro tributável e devem ser efetuados em três momentos distintos, no mês Julho, Setembro e Dezembro. Para os sujeitos passivos com um volume de negócios igual ou inferior a 500.000€, corresponde a 80% do montante do imposto; se o volume de negócios for superior a 500.000€ corresponde a 95% do montante do imposto. Porém, destaca-se que, caso o valor seja superior ao valor do IRC final, existe reembolso do valor do pagamento por conta efetuado a mais. Para além disso, o sujeito passivo pode não efetuar o terceiro pagamento por conta se verificar que o valor pago até aí, é igual ou superior ao IRC devido. Para tal, é necessário que tenha em consideração que caso não pague e depois se venha a verificar que está em falta um valor superior a 20% ao pagamento que deveria ter realizado, o contribuinte é sujeito a juros compensatórios, calculados desde o termo do prazo em que a entrega deveria ter sido efetuada até ao termo do prazo para o envio da declaração, ou até à data do pagamento, se anterior.

Conforme o artigo 93º do CIRC, existem ainda os pagamentos especiais por conta (PEC) que são aplicados a entidades que exerçam a atividade a título principal e a entidades não residentes em Portugal mas com estabelecimento estável. As entidades encontram-se isentas do pagamento especial por conta nos dois primeiros anos de atividade. O pagamento é efetuado numa só prestação no mês de Março, ou poderão existir duas prestações, nos meses de Março e de Outubro, de acordo com o artigo 106º do CIRC. O montante do PEC é igual a 1% do volume de negócios relativo ao ano anterior, com um valor mínimo de 850€ e máximo de 70.000€ e é calculado da seguinte forma: $PEC = 1\% \times \text{volume de negócios do período anterior}$ – pagamentos por conta do período anterior.

Finalmente, todas as entidades que tenham efetuado entregas relativas a pagamentos por conta, a pagamento especial por conta e a derrama estadual e que apresentem um lucro tributável superior a 1.500.000€, estão sujeitas ainda, a pagamento adicional por conta. As taxas aplicadas aos pagamentos adicionais por conta são as seguintes (artigo 105º-A, nº2 do IRC):

- 2,5% sobre o lucro tributável entre 1.500.000€ e 7.500.000€;
- 4,5% sobre o lucro tributável entre 7.500.000€ e 35.000.000€;
- 6,5% sobre o lucro tributável superior a 35.000.000€.

Este pagamento deve ser efetuado em três momentos distintos, no mês de Julho, no mês de Setembro e até ao dia 15 de Dezembro. Se o montante da derrama estadual for inferior a estes três pagamentos, existirá um reembolso do seu valor.

Impostos sobre o consumo

Nos impostos sobre o consumo destaca-se pela sua importância no Orçamento de Estado o Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) que foi aprovado pelo Decreto-Lei nº394-B/84 de 26 de Dezembro, mas só entrou em vigor a 1 de Janeiro de 1986. Para que Portugal pudesse aderir à Comunidade Económica Europeia um dos requisitos era que o Imposto de Transações fosse substituído pelo IVA, sendo este imposto comum a todos os Estados membros.

O IVA é um imposto indireto e incide sobre as despesas e os consumos (transmissão de bens, prestações de serviços, aquisições intracomunitárias e importações). As taxas deste imposto variam conforme o tipo de bem ou serviço que se adquire ou vende, alterando-se as taxas conforme a localização onde a transação é efetuada. Na tabela 1 podem-se verificar as diferentes taxas deste imposto que estão presentes no artigo 18º, do CIVA complementadas com a Lista I e Lista II do CIVA.

Tabela 1 - Taxa do Imposto em Portugal

Taxas	Portugal Continental	Região Autónoma da Madeira	Região Autónoma dos Açores
Taxa reduzida	6%	5%	4%
Taxa intermédia	13%	12%	9%
Taxa normal	23%	22%	16%

O sujeito passivo está sujeito a determinadas declarações obrigatórias de IVA, tais como:

- Declaração de início de atividade que deverá ser entregue antes do início da atividade (artigo 31º do CIVA);
- Declarações de alterações que deverão ser realizadas quando existirem alterações na informação contida na declaração de início de atividade, devendo ser entregues até 15 dias após a existência das alterações ocorridas na atividade (artigo 32º do CIVA);
- Declaração de cessação de atividade, devendo esta ser entregue até 30 dias depois da respetiva cessação da atividade (artigo 33º do CIVA);
- Declaração periódica de imposto, estando a entrega da mesma dependente do regime em que os sujeitos passivos estão inseridos. Se o volume de negócio for igual ou superior a 650.000€ no ano civil anterior, a declaração periódica deverá ser mensal (até ao dia 10 do segundo mês seguinte); se o volume de negócios do ano civil anterior for inferior a 650.000€ a declaração periódica será trimestral (até ao dia 15 do segundo mês seguinte), de acordo com o artigo 41 nº1 a) e b) do CIVA;
- Declaração anual, o sujeito passivo de IVA deverá enviar a declaração anualmente (até 30 de Junho) com as operações efetuadas no decurso da atividade (artigo 29º nº1 d) do CIVA);
- Mapas recapitulativos de clientes e fornecedores, que deverão ser enviados no mês de Junho. Tais mapas, devem conter a identificação dos sujeitos passivos (clientes e fornecedores), e terão de mencionar o montante total das operações realizadas com cada um dos sujeitos passivos no ano anterior, se o valor for superior a 25.000€ (artigo 29º nº1 e) e f) do CIVA);
- Anexos recapitulativos respeitantes a transmissões intracomunitárias de bens e operações assimiladas (artigo 23º nº1 c) do Regime do IVA nas Transações Intracomunitárias).

Impostos sobre o património

O Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis (IMT) foi aprovado pelo Decreto-Lei nº 287/2003, de 12 de Dezembro e entrou em vigor a 1 de Janeiro de 2004. De acordo com o artigo 2º nº1 do CIMT, “o IMT incide sobre as transmissões, a título oneroso, do direito de propriedade ou de figuras parcelares desse direito, sobre bens imóveis situados no território nacional.”

A tributação é sempre feita sobre o maior dos valores, entre o declarado e o valor patrimonial tributário dos imóveis, relativo ao prédio envolvido na transmissão (artigo 12º do CIMT).

Conforme consta no artigo 36º do CIMT, o pagamento do imposto é no próprio dia ou no primeiro dia útil seguinte à respetiva liquidação.

O Imposto Municipal sobre os Imóveis (IMI) foi aprovado pelo Decreto-Lei nº287/2003 de 12 de Dezembro e entrou em vigor a 1 de Dezembro de 2003, substituindo o Código da Contribuição Autárquica. O IMI incide sobre o VPT (valor dos prédios para efeitos fiscais - artigo 7º do CIMI) dos prédios rústicos, urbanos e mistos situados no território português, constituindo receita dos municípios onde os mesmos se localizam (artigo 1º do CIMI). É devido pelo proprietário, usufrutuário ou superficiário do prédio a 31 de Dezembro do ano a que respeita, conforme consta no artigo 8º do CIMI.

De notar que, prédio é toda a fração de território, desde que faça parte do património de uma pessoa singular ou coletiva e, em circunstâncias normais, tenha valor económico (artigo 2º CIMI).

O artigo 9º do CIMI diz-nos que este imposto deve ser devido a partir do momento em que existir a classificação como prédio, a partir do ano seguinte ao termo da isenção e do ano da conclusão das obras, melhoramento ou alterações que possam fazer variar o VPT do prédio. De acordo com o artigo 112º do CIMI o imposto é devido anualmente, sendo aplicadas as seguintes taxas máximas: para os prédios rústicos é aplicada uma taxa até 0.8%; para os prédios urbanos aplica-se uma taxa que varia entre os 0.3% e os 0.45%; e para os prédios rústicos ou urbanos detidos por entidades residentes em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, a taxa a aplicar é de 7.5%. As taxas são decididas anualmente e variam de município para município e terão de ser comunicadas à autoridade tributária até 31 de Dezembro.

Pelo artigo 120º do CIMI, o imposto deve ser pago numa prestação no mês de Abril, se o seu montante for igual ou inferior a 250€; deverá ser pago em duas prestações (Abril e Novembro) se o montante for superior a 250€ mas inferior a 500€; em três prestações (Abril, Julho e Novembro) se o montante for superior a 500€.

2.2 A Fiscalidade e a Competitividade

“É bem possível que, em muitos casos, a questão da competitividade se mostre quase insensível a considerações de fiscalidade. É igualmente possível que, em muitas condições, a fiscalidade entre, de forma decisiva, nas contas que levam a optar por esta ou aquela localização de determinada atividade.” (Bessa, 2006, p.21).

Keuschnigg (2008) afirma que a competitividade fiscal tem como principal objetivo criar um sistema fiscal que seja favorável à criação de novos investimentos.

Por sua vez, Gastaud (1999) refere que o papel da fiscalidade tem cada vez mais importância no processo da internacionalização, uma vez que a atração de investimento é cada vez de maior significância.

“A fiscalidade do país destino, apesar de não ser um fator apresentado de forma explícita, é uma das subdimensões que integram o potencial de mercado ou o risco financeiro associado, podendo influenciar o processo de internacionalização” (Brás e Santana, 2013, p.4). Pimentel (2013) defende que apenas a fiscalidade não torna um país mais competitivo, mas poderá contribuir para um progresso económico e social mais sustentado: “Implantar um sistema fiscal simples, com taxas mais baixas, que efetivamente fomentem o crescimento económico através de uma maior competitividade, de mais investimento e da criação de emprego”.

Frasquilho (2009) defende que a fiscalidade é dos principais motivos à falta de competitividade da economia portuguesa e que com um sistema fiscal demasiado complexo e com o aumento dos impostos dos últimos anos Portugal tornou-se cada vez menos competitivo.

Assim, de acordo com os vários autores referidos, a fiscalidade tem um papel importante na competitividade dos países e, em especial, o IRC assume uma importância fundamental, visto que, tributa os rendimentos das empresas, condicionando-lhes a sua capacidade de autofinanciamento da atividade. A fiscalidade afeta a poupança (investimento) das empresas (autofinanciamento), na medida em que influencia os fluxos financeiros, reduz os *cash-flows* disponíveis para aplicação e condiciona as decisões de investimento e de financiamento e, em certos casos, as políticas de distribuição de resultados, pois não tributa de forma igual as diversas alternativas de financiamento do negócio (leasing, factoring, crédito bancário, autofinanciamento, *business angels*, etc).

“Portugal tem sido conhecido como um país pouco competitivo a nível mundial e tem perdido posições na competitividade mundial nos últimos anos.” (BDO & associados, SROC, Lda., 2014, p.10). Os mesmos autores afirmam que a falta de confiança dos mercados internacionais afetou a competitividade do país e que o mesmo se deveu à falta de desenvolvimento no setor produtivo e excessiva carga fiscal a que as empresas portuguesas estão sujeitas.

Pereira (2013) afirmou que o World Economic Forum define competitividade como o “conjunto de instituições, políticas e fatores que determinam o nível de produtividade de um país”.

Para Pereira (2013), focar a competitividade apenas no aspeto fiscal é um erro, porém não se pode deixar de analisar a sua importância e é necessário salientar que o aspeto fiscal contribui imenso para a competitividade da empresa. O mesmo autor, salienta ainda que a existência de uma reforma no IRC é muito menos importante que a estabilidade fiscal e que é necessário que o sistema fiscal seja eficiente e justo.

Para Mateus (2000) os impostos vão sempre afetar as decisões dos agentes económicos existindo, assim, uma diminuição aos incentivos que afetam a produtividade da empresa. O mesmo autor garante que a competitividade depende: “do custo relativo do trabalho em relação aos principais concorrentes; do custo relativo do capital; do benefício líquido dos bens públicos e infraestruturas”.

Johansson e Mattsson, (2012) acreditam que a carga fiscal tem impacto no crescimento económico do país, pois promove a criação de emprego.

Xavier et al (2013) acreditam que Portugal necessita de efetuar uma reforma no seu sistema fiscal, de modo a torná-lo eficiente e, assim, encontrar soluções para promover a competitividade e crescimento económico do país. Um sistema fiscal eficiente permite atrair o investimento, existindo assim uma maior probabilidade de negócios para as entidades e criação de emprego.

“Portugal, para ser competitivo no contexto europeu deverá proceder a uma redução da taxa efetiva de tributação, assente numa redução da taxa nominal e, bem assim, na revisão do regime de incentivos.” (Xavier et al, 2013, p.50).

Xavier et al (2013) afirmam ainda que, também é fundamental que se proceda a uma reforma das regras fiscais para as empresas, de modo a tornar o sistema num dos mais competitivos da União Europeia. A comissão para a reforma do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas pretende “implementar uma reforma profunda e abrangente do IRC, que torne Portugal fiscalmente atrativo para as empresas e para o investimento”. (Xavier et al, 2013, p.52).

“No mundo global em que vivemos é necessário tornar o Estado e o sistema fiscal mais eficientes para melhor responderem às necessidades de aumento de competitividade para melhorar a economia e a criação de emprego.” (BDO & associados, SROC, Lda., 2014, p.16).

Em conclusão, tendo em referência as opiniões dos diferentes autores e investigadores, a fiscalidade não é a variável exclusiva que condiciona a competitividade de um país. Porém, a grande generalidade dos especialistas considera que o sistema fiscal, e em especial o IRC por tributar os lucros das empresas que são os principais agentes económicos geradores de riqueza e de emprego, pode ser um instrumento importante a utilizar pelos Estados, com a função de criar um ambiente económico e legal, facilitador do desenvolvimento económico e social, através de empresas com maior capacidade de investimento e de criação de postos de trabalho.

Por isso, o tema principal deste trabalho de investigação, é evidenciar a relação entre a taxa efetiva de IRC e a capacidade de internacionalização das empresas nacionais, realizando uma reflexão sobre o impacto da tributação das empresas neste domínio tão importante para a dinamização das economias contemporâneas, verificando se é um fator condicionante da competitividade dos *players* portugueses para se imporem nos mercados internacionais.

3. OBJETIVOS E METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

3.1. Objetivos e hipóteses de investigação

Este trabalho de investigação tem como objetivo geral evidenciar que a capacidade de internacionalização das empresas pode ser condicionada pelas obrigações fiscais a que as mesmas estão sujeitas.

No enquadramento teórico foi referido que a capacidade de autofinanciamento da atividade pode ser condicionada pela maior carga fiscal a que as empresas estão sujeitas. Nomeadamente, o IRC, pela sua tributação sobre os lucros poderá afetar os excedentes disponíveis para a atividade por meio de duas formas: através do consumo de uma parte relevante da riqueza criada, o que diminui a capacidade de utilizar os excedentes criados no investimento e desenvolvimento do negócio; através de uma pressão maior sobre a tesouraria das empresas, em virtude de que, facilmente podem-se estar a tributar resultados que não representaram entradas efetivas de fundos na empresa, por via dos prazos de recebimento concedidos.

Assim, a primeira hipótese de investigação assenta na ideia de que, quanto maior for a tributação real no âmbito do IRC, menor será a tendência para as empresas internacionalizarem a sua atividade, uma vez que, não terão tanta capacidade financeira para desenvolver os esforços necessários à abordagem de outros mercados com necessidades específicas.

H1: Quanto maior for a taxa efetiva de IRC, menor o nível de internacionalização das empresas

Para além disso, as amortizações e depreciações representam custos fiscalmente aceites, mas que não significam saídas reais de fundos monetários da atividade. Tal, implica, por um lado, uma poupança fiscal, e por outro, a criação de uma reserva de resultados “ocultos” que podem contribuir para o autofinanciamento da atividade e para uma maior capacidade das empresas para se internacionalizarem. Assim, a segunda hipótese de investigação vai ser:

H2: Quanto maiores forem os outros benefícios fiscais, associados aos custos não desembolsáveis, maior é o nível de internacionalização das empresas.

3.2. Variáveis, Amostra e Técnicas Estatísticas

Para se estudarem as hipóteses de investigação teve-se como referência a variável dependente constituída pelo nível de internacionalização das empresas (NI), sendo tal definido pelo peso do volume de negócios internacional no total do volume de negócios anual.

$$NI = \text{Volume de negócios internacional} / \text{volume de negócios total}$$

As variáveis explicativas (independentes) selecionadas para estudar alguns dos fatores que poderão condicionar a capacidade de internacionalização das empresas, incluíram, para além da taxa efetiva de IRC (TEI) e dos outros benefícios fiscais (OBF), o nível de custos financeiros da atividade (CF), o nível de risco do negócio (RN), a dimensão da empresa (DIM), a idade da empresa (ID), o nível de especificidade dos ativos (AI), o nível de rendibilidade do negócio (REND), o ritmo de crescimento (CRESC), os setores de atividade onde as empresas estão incluídas (SA) e o nível de acesso ao endividamento (PT).

A taxa efetiva de IRC e a relevância dos outros benefícios fiscais na atividade, são as variáveis que se pretende estudar o seu nível de significância e o tipo de relação que apresentam face ao nível de internacionalização.

A TEI foi calculada com base no imposto sobre o rendimento a dividir pelo resultado líquido mais IRC (Haugen e Senbet, 1988; Booth et al, 2001).

$$TEI = \text{Imposto Sobre o Rendimento (IRC)} / (\text{Resultado Líquido} + \text{IRC})$$

Os OBF foram determinados pelo logaritmo dos custos não desembolsáveis, de modo a não se condicionar os resultados da investigação, visto que grande parte das restantes variáveis a estudar têm valores percentuais, o que implica, que sejam bastante inferiores aos valores absolutos das rubricas de custos consideradas (DeAngelo e Masulis, 1980; Kim e Sorensen, 1986; Friend e Lang, 1988; Michaelas et al, 1999; Bontempi, 2002).

$$OBF = \text{LOG}(\text{depreciações e amortizações do exercício})$$

As outras variáveis independentes, foram selecionadas, tendo em consideração a sua importância para o grau de internacionalização, evidenciado nos estudos de outros investigadores:

O nível de custos financeiros (CF) pode condicionar a capacidade de autofinanciamento dos negócios, em virtude de que o sobre-endividamento pode levar a uma maior dificuldade na cobertura dos encargos da dívida, pressionando a tesouraria e o nível de investimento na atividade. Foi determinado segundo a seguinte fórmula (Teixeira e Parreira, 2012):

$$CF = \text{Custos Financeiros} / \text{Passivo}$$

- O nível de risco do negócio pode condicionar o acesso ao financiamento, diminuindo também a capacidade de investimento no negócio e, portanto, na internacionalização da atividade (Bradley et al, 1984; Friend e Lang (1988); Chung (1993); Cassar e Holmes (2003); Nivorozhkin, 2003). Para o seu cálculo foi utilizado o coeficiente de variação de Pearson do volume de negócios (Kim e Sorensen, 1986) dado pelo rácio entre o desvio padrão do volume de negócios sobre a média do volume de negócios.

$$RN = \text{Coeficiente de Variação de Pearson do VN}$$

- A dimensão da empresa é também uma variável referida recorrentemente como sendo condicionante do nível de internacionalização das empresas, em virtude de que uma maior escala está normalmente associada a uma maior eficiência de recursos organizacionais, materiais e financeiros que contribuem para facilitar a entrada em novos mercados (Teixeira et al, 2015). O seu cálculo foi efetuado através do logaritmo do ativo líquido (Goyal et al, 2002; Cassar e Holmes, 2003; Frank e Goyal, 2003; Deesomsak et al, 2004).

$$DIM = \text{LOG (ativo líquido)}$$

- A idade da empresa, também muito associada à variável reputação (Diamond, 1989; Ang, 1991; Vilabella e Silvosa, 1997) também poderá apresentar uma relação com o nível de internacionalização, uma vez que empresas que operam há mais anos no mercado, tenderão a ter uma maior experiência e maior capacidade ao nível dos recursos, que lhes permita ter um melhor conhecimento das oportunidades dos mercados externos (Johansson e Vahlne, 1977). Por outro lado, tem-se assistido nos últimos anos a um fenómeno novo, que está associado a empresas *start-ups* atingirem níveis de internacionalização elevados muito rapidamente, devido à tecnologia e à singularidade da sua oferta. Assim, de uma forma ou de outra, espera-se que a idade das empresas possa ter uma relação relevante com o nível de internacionalização.

$$ID = \text{número de anos de atividade}$$

- A especificidade dos ativos (AI) está relacionada com o nível de internacionalização por via, do facto da maior singularidade da oferta contribuir para um maior grau de diferenciação das empresas nos mercados internacionais, conferindo-lhes vantagens competitivas importantes face aos concorrentes (Teixeira et al, 2015). Assim, para se medir esta variável foi determinado o peso dos ativos intangíveis (muito associados a despesas de investigação e desenvolvimento, normalmente afetas a produtos e serviços mais singulares) no total do ativo líquido de cada empresa (Williamson, 1988; Titman e Wessels, 1988; Alonso, 2000).

$$AI = \text{Ativos Intangíveis} / \text{Ativo Líquido total}$$

- A rentabilidade (REND) da atividade está intimamente relacionada com o nível de autofinanciamento, condicionando, também, a capacidade da empresa investir no negócio e de abordar novos mercados externos, contribuindo positivamente para o nível de internacionalização (Teixeira et al, 2015). A rentabilidade foi determinada através do indicador ROI muito utilizado neste tipo de estudos (Arias, et al 2000; Bevan e Danbolt, 2002; Bougatef e Chichti, 2010).

$$ROI = \text{resultados operacionais} / \text{ativo total líquido}$$

- O ritmo de crescimento (CRESC) foi considerado porque empresas que apresentem uma capacidade para se incrementarem rapidamente no mercado, poderão garantir mais facilmente os recursos financeiros necessários para se expandirem para os mercados internacionais (Teixeira et al, 2015). Para a determinação desta variável, teve-se em consideração o ritmo de crescimento do ativo (Hall et al, 2000; Gama, 2000)

CRESC = Taxa de Crescimento Anual do Ativo Total Líquido

- O setor de atividade poderá estar relacionado com o nível de internacionalização, em virtude de que as atividades com uma oferta baseada num maior valor acrescentado, tenderão a gerar empresas mais singulares e com maior capacidade de diferenciação no mercado, tendo essa vantagem competitiva para abordar os mercados externos com sucesso (Teixeira et al, 2015). Assim, foi considerada uma variável nominal (0 e 1) que identifica o setor de atividade onde a empresa está inserida, de acordo com as divisões constantes na classificação nacional das atividades económicas - revisão 3 (Teixeira e Parreira, 2012).

SA = Variável nominal que identifica a atividade de cada empresa

- O nível de passivo foi considerado, porque o acesso ao endividamento permite alavancar o negócio por via da aquisição dos recursos necessários para o desenvolvimento estratégico da empresa e, consequentemente, para a dinamização da internacionalização da atividade (Teixeira et al, 2015). Assim, determinou-se o peso do passivo total sobre o ativo total líquido (Teixeira e Parreira, 2012).

PT = Passivo total / Ativo Total Líquido

A amostra alvo de estudo é representada pelas 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário, definidas com base no valor do volume de negócios para os países da União Europeia.

Da amostra fazem parte empresas de diferentes setores de atividade, tendo por referência as divisões constantes na revisão 3 da classificação das atividades económicas portuguesa: Divisão B - Indústrias Extrativas – 2 empresas; Divisão C - Indústrias Transformadoras – 71 empresas; Divisão D – Energia - 1 empresa; Divisão F – Construção – 27 empresas; Divisão G - Comércio por grosso e reparação de veículos – 59 empresas; Divisão H - Transportes e armazenagem – 28 empresas; Divisão I - Alojamento e restauração – 1 empresa; Divisão J - Atividades de informação e comunicação – 12 empresas; Divisão L - Atividades imobiliárias – 2 empresas; Divisão M - Atividades de consultoria – 23 empresas; Divisão N - Atividades administrativas – 24 empresas.

No entanto, destaca-se que a amostra final contemplou apenas 212 empresas, em virtude de que se retiraram as empresas com valores de zero na taxa efetiva de IRC e nos outros benefícios fiscais e as empresas que apresentavam valores superiores a 1 na taxa de IRC (que representavam *outliers* na taxa efetiva de IRC).

Para a realização do estudo empírico os dados foram retirados da base de dados do Sistema e Análise de Balanço Ibérico (SABI).

Em seguida serão apresentadas as médias das variáveis dependentes e independentes a serem estudadas, com os valores referentes ao exercício de 2015, referência no estudo elaborado.

Tabela 2 – Médias das variáveis das empresas estudadas

Variáveis	Valor médio - 2015
Peso do volume de negócios internacional (NI)	79%
Taxa efetiva de IRC (TEI)	26%
Depreciações e amortizações do exercício (OBF)	608.000€
Taxa do Custo Financeiro (CF)	1%
Ativo Líquido (DIM)	21.210.000€
Idade (ID)	17
Ativos Intangíveis (AI)	29,75%
Rendibilidade do Ativo (REND)	66%
Taxa de crescimento anual do Ativo Líquido (CRESC)	11%
Peso do passivo total (PT)	75,32%

O Volume de Negócios Total teve um crescimento (CRESC) de 7,04% de 2014 para 2015 e podemos concluir que através da variável dependente sobre o nível de internacionalização das empresas (NI) o Volume de Negócios Internacional teve um peso de aproximadamente 79% sobre o Volume de Negócios Total.

A Taxa Efetiva de IRC (TEI) e a relevância dos Outros Benefícios Fiscais na atividade tiveram valores médios na ordem dos 26% e 608.000 euros, respetivamente.

O peso dos Custos Financeiros é, em média, de 1% sobre o passivo da empresa, ou seja, verifica-se que os encargos da dívida remunerada são reduzidos face ao passivo total.

Relativamente à dimensão (DIM), medida pelo valor do Ativo Líquido, verifica-se que as empresas em estudo apresentam uma média de 21.210.000€ aproximadamente, valores elevados comparativamente à realidade empresarial nacional.

A média de Idades da Empresa (ID) é de 17 anos, o que revela que a generalidade das empresas estudadas são *players* já com bastante experiência no mercado.

O peso dos ativos intangíveis sobre o ativo líquido é de aproximadamente 29,75%, o que poderá sugerir que existe relevância no nível de internacionalização, por via da realização de atividades de inovação e de investigação e desenvolvimento.

A Rendibilidade de uma Empresa (REND) está relacionada com o nível de autofinanciamento e poderá condicionar a capacidade da empresa investir no negócio e penetrar em novos mercados, contribuindo positivamente para a internacionalização. Verifica-se que a rendibilidade média das empresas estudadas é de 66,17%, evidenciando que a capacidade de autofinanciamento poderá ser importante na capacidade de internacionalização.

A taxa de crescimento anual do ativo é, em termos médios, de 11% o que revela que a internacionalização da atividade poderá incrementar a dinâmica comercial dos negócios das empresas estudadas.

O nível de Endividamento (PT) da empresa encontra-se nos 75,32% aproximadamente, evidenciando que o acesso a capitais alheios para o financiamento da atividade é um fator importante para o desenvolvimento do negócio destas empresas.

Após a escolha da amostra e identificadas as variáveis dependentes e independentes utilizadas no estudo, define-se agora, o modelo de regressão linear multivariada considerado. Através do modelo definido, pretende-se estudar o tipo de impacto que a variação nas variáveis independentes tem na variável dependente (Nível de Internacionalização, NI), podendo ser apresentado de forma genérica pela seguinte fórmula:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_k X_k + E$$

Y = variável dependente;

β = constante;

X₁, ..., X_K = variáveis independentes;

E = erro de mediação.

As variáveis independentes usadas para o estudo incluem K fatores (K = 1, ..., 11) e são as anteriormente referidas:

- Taxa efetiva de IRC;
- Outros benefícios fiscais;
- Nível de custos financeiros;
- Nível de risco do negócio;
- Dimensão da empresa;
- Idade da empresa;
- Nível de especificidade dos ativos;
- Nível de rendibilidade do negócio;
- Ritmo de crescimento;
- Sector da atividade;
- Nível de endividamento na atividade.

Finalmente, deve-se mencionar, que o modelo de regressão utilizado foi sujeito aos seguintes processos, de modo a validar a sua utilização (Pinto e Curto, 1999):

- Avaliação do valor do coeficiente de correlação linear entre a variável dependente e cada uma das variáveis independentes, através da análise gráfica dos resíduos e dos valores estimados da variável dependente;
- Análise da existência de heterocedasticidade através da homogeneidade da variância;
- Normalidade dos erros que foi verificada através da representação gráfica e do teste Jarque-Bera;
- Análise da multicolinearidade, através da observação dos coeficientes de correlação de Pearson.

4. RESULTADOS DE INVESTIGAÇÃO

Neste ponto, irão ser analisados os resultados das estatísticas, tendo como objetivo, verificar se vão ao encontro das hipóteses estipuladas.

Como foi referido no ponto anterior, foram efetuados diversos testes, de modo a validar a utilização do modelo de regressão linear definido. Nestes testes, sobre a robustez do modelo utilizado, salientam-se os seguintes resultados:

- Linearidade da relação entre as variáveis do modelo: o valor dos coeficientes de correlação linear, indica que não existe uma relação linear entre os resíduos e os valores estimados da variável dependente;
- Homogeneidade da variância: não se detetou heterocedasticidade;
- Multicolinearidade: a observação dos coeficientes de correlação entre as variáveis do modelo, permitiu verificar que não existiam relações entre variáveis que pudessem colocar em causa a validade dos modelos;
- Normalidade dos erros: o modelo não tem distribuição normal. Contudo, face à dimensão da amostra (212 empresas), podem-se considerar os resultados robustos (Moutinho e Hutcheson, 2008).

Na tabela seguinte, apresentam-se os resultados do modelo de regressão, relativos à variável dependente.

Tabela 3 - Resultados do modelo de regressão das variáveis dependentes

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.240056	0.127483	9.727259	0.0000
TEI	-0.128108	0.080028	-1.600782	0.1111
OBF	-0.052429	0.012875	-4.072061	0.0001*
CF	1.903247	1.052676	1.808007	0.0722***
RISCO	0.058713	0.053618	1.095026	0.2749
DIM	-0.028722	0.012446	-2.307642	0.0221**
IDADE	-0.001676	0.001623	-1.032666	0.3031
ESPECIFICIDADE	0.251114	0.463952	0.541250	0.5890
RENDIBILIDADE	0.073797	0.095895	0.769561	0.4425
TX_CRESCIMENTO	6.70E-06	0.000155	0.043341	0.9655
PASSIVO	0.088236	0.069627	1.267272	0.2066
I_EXTRATIVAS	0.430282	0.185515	2.319394	0.0214**
TRANSPORTE_E_ARMAZENAMENTO	-0.030459	0.058441	-0.521202	0.6028
COMERCIO_E_REPARAÇÃO	-0.142472	0.050670	-2.811746	0.0054*
CONSTRUCAO	-0.063838	0.064112	-0.995739	0.3206
ATIVIDADES_DE_INFORMAÇÃO	0.033913	0.083547	0.405908	0.6853
ATIVIDADES_IMOBILIÁRIAS	0.244555	0.177749	1.375843	0.1705
ATIVIDADES_DE_CONSULTORIA	-0.094304	0.071693	-1.315377	0.1899
ATIVIDADES_ADMINISTRATIVAS	-0.119267	0.064116	-1.860181	0.0644***
R-squared	0.274507	Mean dependent var		0.768305
Adjusted R-squared	0.206844	S.D. dependent var		0.274113
S.E. of regression	0.244123	Akaike info criterion		0.103060
Sum squared resid	11.50204	Schwarz criterion		0.403887
Log likelihood	8.075596	Hannan-Quinn criter.		0.224647
F-statistic	4.056994	Durbin-Watson stat		2.052006
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Significativo para $\alpha < 0,01$; ** Significativo para $\alpha < 0,05$; *** Significativo para $\alpha < 0,1$

No que diz respeito ao modelo definido, verifica-se que é estatisticamente relevante (apresenta um nível de significância inferior a 0,01) e que explica cerca de 21% do nível de internacionalização das empresas estudadas (R^2 ajustado = 0,206844).

Em simultâneo, ao observarem-se os resultados de investigação, evidencia-se que as hipóteses de investigação não foram comprovadas na totalidade.

Ao nível da primeira hipótese de investigação definida, que relacionava a taxa efetiva de imposto sobre o rendimento (TEI) e o nível de internacionalização, de acordo com o sinal do coeficiente determinado, verifica-se que a relação entre as variáveis é negativa, ou seja, quanto maior for o nível de obrigações fiscais, tendencialmente menor é o nível de internacionalização. Tal, vai ao encontro do esperado na hipótese 1. Contudo, o α apresenta o valor de 0,11, estando no limiar do valor considerado estatisticamente relevante ($\alpha < 0,1$). Embora, não se podendo afirmar de forma inequívoca que a TEI condiciona fortemente a capacidade de internacionalização da amostra estudada, pode-se sugerir que o valor da TEI influencia negativamente o nível de internacionalização das empresas, confirmando os resultados esperados. Esta afirmação pode ainda ser confirmada, pela simulação do modelo de regressão multivariada sem se considerar a variável nominal relativa aos setores de atividade, onde se verifica que o p-value da TEI passa a ser de 0,075538. Deste modo, parecem existir evidências de que quanto maior for a TEI, menor é a capacidade das empresas estudadas para se internacionalizarem.

No que diz respeito à segunda hipótese de investigação, onde se esperava uma relação positiva entre os outros benefícios fiscais (OBF) e o nível de internacionalização, os resultados obtidos evidenciam o oposto, ou seja, quanto maior é o valor dos OBF, menor é a capacidade de internacionalização das empresas estudadas. Tal, poderá estar associado ao facto de que as empresas que têm maiores amortizações e depreciações apresentam igualmente, maiores volumes de investimento, o que lhes diminui a capacidade de financiamento da potencial internacionalização dos seus negócios. De referir que, os resultados obtidos são estatisticamente relevantes para um nível de significância inferior a 0,01. Assim, a hipótese 2 de investigação não se verifica, não sendo possível evidenciar que os OBF poderão atuar como uma reserva de autofinanciamento que proporciona uma maior capacidade de internacionalização dos negócios.

Quanto às variáveis de controlo utilizadas e que se esperava encontrar algumas relações importantes face ao nível de internacionalização, conclui-se que são as variáveis custos financeiros (CF), dimensão (DIM) e setores de atividade (SA) que se revelam significativas em termos estatísticos.

A variável CF apresenta um p-value de 0,0722, sendo por isso significativa para um $\alpha < 0,1$. Para além disso, tem um coeficiente positivo, evidenciando, por isso, uma relação positiva com o nível de internacionalização. Aquando da definição do modelo de regressão multivariada, referiu-se que se esperava a obtenção de uma relação negativa, visto que, um maior nível de custos financeiros poderia colocar em causa a capacidade de autofinanciamento e de internacionalização do negócio. No entanto, os resultados obtidos mostram uma relação contrária, que poderá ser explicada pelo facto de maiores níveis de endividamento poderem estar ligados a maiores investimentos associados à internacionalização da atividade. Contudo, pelos resultados obtidos, observa-se que o nível de endividamento não é estatisticamente significativo (apresenta um *p-value* de 0,2066) o que parece ser contraditório face à relevância apresentada pelos custos financeiros na explicação do nível de internacionalização. Tal, poderá sugerir que o nível de endividamento bancário das empresas estudadas, seja sobretudo de curto prazo, não se refletindo no nível de dívida constante no final do ano nas demonstrações financeiras.

A variável DIM, representada pelo valor do ativo líquido é também relevante na explicação do nível de internacionalização, tendo uma relação negativa com a variável dependente. Assim, os resultados evidenciam uma conclusão diferente da esperada inicialmente, mas que vai ao encontro da relação encontrada entre os outros benefícios fiscais (OBF) e o nível de internacionalização. Assim, parece que existem evidências que as empresas com menores índices de investimento na atividade, apresentam uma maior capacidade de internacionalização dos negócios.

Finalmente, a variável setor de atividade (SA) evidencia diferenças significativas no nível de internacionalização entre a indústria transformadora (utilizada como setor base de comparação com os restantes devido a ser a indústria com maior número de empresas na amostra) e a indústria extrativa (p-value de 0,0214), as atividades de comércio por grosso e reparação automóvel (p-value de 0,0054) e as atividades administrativas (p-value de 0,0644). Entre outros aspetos, tal poderá estar também associado a níveis de diferenciação diferentes entre as ofertas de cada tipo de indústria, sendo expectável, por exemplo, que o valor acrescentado bruto seja superior na indústria transformadora face à indústria extrativa e ao comércio por grosso e às atividades de reparação automóvel.

Quanto às restantes variáveis utilizadas no modelo, nomeadamente, o risco do negócio (RN), a idade (ID), a rendibilidade (REND), a taxa de crescimento (CRESC) e o nível de passivo (PT), não apresentam uma relação estatisticamente relevante com o nível de internacionalização, tendo todas *p-values* superiores a 0,1.

Contudo, relativamente ao passivo, há a salientar que no modelo de regressão multivariada com desvios padrões robustos o seu *p-value* é de 0,11, o que evidencia que é também uma variável com impacto no nível de internacionalização e que deve ser considerada como importante na explicação do volume de negócios internacional das empresas estudadas.

Com exceção da variável idade, que apresenta um coeficiente negativo, indicando que as empresas mais jovens são as que apresentam um nível de internacionalização superior (o que poderá estar associado a uma visão diferente das oportunidades do contexto empresarial por parte dos novos empresários portugueses), as demais apresentam relações positivas com a capacidade de internacionalização das empresas estudadas. A relação positiva da variável risco poderá estar associada ao facto de que as empresas mais internacionais poderão ter mais oscilações do volume de atividade, por via, das diferentes conjunturas económicas dos mercados que abordam. Por outro lado, verifica-se que as empresas mais internacionais são aquelas que também apresentam uma maior rendibilidade, maiores taxas de crescimento e um maior nível de endividamento, indo estas tendências, ao encontro dos resultados esperados.

Em conclusão, pode-se referir que, a primeira hipótese de investigação foi comprovada, existindo evidências de que maiores taxas efetivas de imposto sobre o rendimento condicionam negativamente a capacidade de internacionalização.

No que diz respeito à segunda hipótese de investigação, os resultados apontam para uma conclusão diferente da esperada, verificando-se que empresas com maiores volumes de investimento e de outros benefícios fiscais apresentam menores níveis de internacionalização do negócio.

Para além disso, verificou-se que níveis de internacionalização mais altos, estão relacionados com custos financeiros também mais elevados, o que evidencia a necessidade de financiamentos para a abordagem a novos mercados. Em simultâneo, constatou-se que existem diferenças nos níveis de internacionalização dos negócios, havendo discrepâncias significativas entre indústrias, o que poderá estar associado ao nível de diferenciação da oferta e de valor acrescentado associado a cada setor de atividade.

Finalmente, as restantes variáveis estudadas não apresentaram relações estatisticamente significativas com o nível de internacionalização. Porém, deve-se destacar que os coeficientes dessas variáveis evidenciam que tendencialmente as empresas mais internacionais são as que têm maior capacidade de crescimento e de rendibilidade e maior necessidade de endividamento para financiar o negócio. Assim, pode-se sugerir que a internacionalização da atividade poderá criar oportunidades de crescimento sustentado às empresas nacionais e que o acesso ao financiamento poderá ser fundamental no suporte a essa tomada de decisão.

5. CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho era evidenciar que a capacidade de internacionalização das empresas pode ser condicionada pelas obrigações fiscais a que as mesmas estão sujeitas.

Na revisão de literatura, estudou-se o sistema fiscal português, onde se constatou a importância dos impostos sobre o rendimento, sobre o consumo e sobre o património. Em especial, o IRC pela sua importância na estrutura de custos das empresas, condiciona a capacidade de autofinanciamento e a possibilidade de abordagem dos mercados externos, por via de consumir os excedentes financeiros originados pelo negócio.

No que diz respeito, aos resultados de investigação, através do modelo de regressão linear multivariada definido, foi possível chegar a algumas conclusões importantes.

As variáveis estudadas que se evidenciaram estatisticamente relevantes no impacto sobre o nível de internacionalização foram, a taxa efetiva de IRC, os outros benefícios fiscais, o nível de custos financeiros da atividade, a dimensão da empresa, o setor da atividade onde as empresas se enquadravam e o nível de passivo.

Relativamente ao impacto do nível de tributação sobre a capacidade de internacionalização, verificou-se que quanto maior era a taxa efetiva de IRC menor o nível de internacionalização, e que os outros benefícios fiscais estavam relacionados com maiores volumes de investimento, o que condicionava também negativamente o nível de internacionalização das empresas estudadas.

As variáveis idade da empresa, rentabilidade do negócio e ritmo de crescimento não apresentaram uma relação significativa com o nível de internacionalização das maiores empresas nacionais exportadoras para o mercado comunitário. Contudo, de acordo com os coeficientes encontrados dessas variáveis, foi possível verificar que as empresas mais internacionais eram as mais jovens, as mais rentáveis e as com maior crescimento, o que parece sugerir que a internacionalização tem impacto positivo nos negócios.

Quanto às limitações do estudo de investigação, refere-se o facto de a amostra incidir apenas um ano (2015), o que poderá limitar a generalização das conclusões obtidas.

Para futuras investigações, sugere-se o estudo das empresas exportadoras para os mercados extracomunitários que têm cada vez maior importância na internacionalização das empresas portuguesas e incluem mercados bastante atrativos como o Brasil, os PALOP's e a China.

6. REFERÊNCIAS

- Alonso, E. J. M. (2000). *The Effect Of Firm Diversification On Capital Structure: Evidence From Spanish Firms*. EMFA 2000 Athens.
- Ang, J. (1991). *Small Business Uniqueness and the Theory of Financial Management*, The Journal of Entrepreneurial Finance, 1(1), 1-13.
- Arias, C. A., Martínez, A. C., & Gracia, J. L. (2000). *Enfoques Emergentes en Torno en la Estructura de Capital: El caso de la Pyme*. Valência, Generalitat Valenciana.
- BDO & Associados, SROC, Lda. (2014). Estudo sobre o ordenamento jurídico – tributário português na perspetiva da análise do seu impacto na competitividade da economia portuguesa, face à necessidade da sua internacionalização e com vista à criação de emprego. Confederação Empresarial de Portugal.
- Bessa, D. (2006). *Competitividade e concorrência fiscal*. Revista da Camara dos TOC (77).
- Bevan, A. A., & Danbolt, J. (2002). *Capital Structure and its Determinants in the UK: A Decompositional Analysis*. Applied Financial Economics, 12(3), 159-170.
- Bontempi, M. E. (2002). *The Dynamic Specification of the Modified Pecking Order Theory: Its Relevance to Italy*. Empirical Economics, 27(1), 1-22.
- Booth, L., Aivazian V., Demircuc-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2001). *Capital Structures in Developing Countries*. The Journal of Finance, 56(1), 87-130.
- Bougatef, K., & Chichti, J. (2010). *Equity Market Timing and Capital Structure: Evidence from Tunisia and France*. International Journal of Business and Management, 5(10), 167-177.
- Bradley, M., Jarrel, G. A., & Kim, E. H. (1984). *On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence*. The Journal of Finance, 39(3), 857-880.
- Brás, G. & Santana, S. (2013). O impacto da fiscalidade na internacionalização das empresas portuguesas de moldes. Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão, 12 (2)
- Campos, A. & Lázaro, C. (2005). Fiscalidade de Empresa 1. Viseu: Instituto Politécnico Viseu, Escola Superior de Tecnologias.
- Cassar, G., & Holmes, S. (2003). *Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence*. Accounting and Finance, 43(2), 123-147.
- Chung, K. (1993). *Asset Characteristics and Corporate Debt Policy: An Empirical Test*. Journal of Business Finance & Accounting, 20(1), 83-98.
- Coelho, A., Abreu, I., Durão, J. & Pimenta, M. (2015). *Guia dos impostos em Portugal*. Quid Juris.
- Costa, N. (2016). Impostos diretos vs. Impostos indiretos. Disponível em: <http://www.e-konomista.pt/artigo/impostos-diretos-vs-impostos-indiretos/>.
- DeAngelo, H., & Masulis, R. (1980). *Optimal Capital Structure under Corporate and Personal Taxation*. Journal of Financial Economics, 8(1), 3-27.
- Deesomsak, R., Paudyal, K., & Pescetto, G. (2004). *The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Asia Pacific Region*. Journal of Multinational Financial Management, 14(4-5), 387-405.
- Diamond, D. W. (1989). *Reputation Acquisition in Debt Markets*. Journal of Political Economy, 97(4), 828-862.
- Ferreira, R.; Gonçalves, M. & Almedina, M. (2014). *Um olhar sobre ... o sistema fiscal português*. Lisboa.
- Frank, M., & Goyal. (2003). *Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure*. Journal of Financial Economics, 67(2), 217-248.
- Frasquilho, M. (2009). *Ainda (e sempre) a (falta de) competitividade fiscal*. Disponível em: <http://www.jornaldenegocios.pt/opiniao/detalhe/ainda-e-sempre-a-falta-de-competitividade-fiscal>.
- Freire, M. (2006). *Fiscalidade*. Tomar: Instituto Politécnico de Tomar, Escola Superior de Gestão de Tomar.
- Freire, A. (1998). *Internacionalização, desafios para Portugal*. Lisboa: Editora Verbo.
- Friend, I., & Lang, L.H.P. (1988). *An Empirical Test of the Impact of Managerial Self-Interest on Corporate Capital Structure*. The Journal of Finance, 43(2), 271-281.

- Gama, A. P. B. M. (2000). *Os Determinantes da Estrutura de Capital das PME's Industriais Portuguesas*, Porto: Associação da Bolsa de Derivados do Porto.
- Gastaud, J.-P. (1999). *Le pouvoir des États et la concurrence fiscale déloyale*. Paper presented at the Colloque du réseau « Droit et finance ».
- Goyal, V. K., Lehn, K., & Racic, S. (2002). *Growth Opportunities and Corporate Debt policy: The case of the US Defense Industry*. *Journal of Financial Economics*, 64(1), 35-59.
- Hall, G., Patrick H. & Nicos M. (2000). *Industry Effects on the Determinants of Unquoted SME's Capital Structure*. *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 7, Nº 3, p. 297-312.
- Haugen, R. A., & Senbet, L. W. (1988). *Bankruptcy and Agency Costs: Their Significance to Theory of Optimal Capital Structure*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 23(1), 27-39.
- Keuschnigg, C. (2008). *Corporate Taxation and the Welfare State*. University of St. Gallen, Department of Economics, Discussion Paper No. 2008-18; CESifo Working Paper Series No. 2557. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1263317>
- Kim, W. S., & Sorensen, E. H. (1986). *Evidence on the Impact of the Agency Costs of Debt on Corporate Debt Policy*. *Journal of Financial e Quantitative Analysis*, 21(2), 131-144
- Johanson, J., & Mattsson, L. G. (2012). *Internationalization in Industrial Systems – A Network Approach*. In N. Hood & J.-E. Vahlne (Eds.), *Strategies in Global Competition: Selected Papers from the Prince Bertil Symposium at the Institute of International Business* (pp. 281 – 311). Routledge.
- Johanson, J. and Vahlne, J.-E. (1977). *The Internationalization Process of the Firm: A Mode for Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitment*. *Journal of International Business Studies*, 8, 35-40.
- Martins, J. (2015). *Noções gerais do direito tributário e aduaneiro*. Estágio ITE.
- Martins, J. (2011). *Internacionalização e globalização de empresas*. 1ª Edição. Lisboa: Edições Sílabo.
- Mateus, A. (2000). *A competitividade fiscal no contexto da União Europeia*. Lisboa: Universidade Nova de Lisboa.
- Michaelas, N., Chittenden, F., & Poutziouris, P. (1999). *Financial policy and capital structure choice in UK SMEs: empirical evidence from company panel data*. *Small Business Economics*, 12(2), 113–30.
- Mota, C. & Pereira, L. (2000). *Teoria e técnica dos impostos (23ª edição)*. Lisboa: Reis dos Livros.
- Moura, J. (2014). *Os principais impostos em Portugal*. Disponível em <https://www.economias.pt/impostos-em-portugal/>.
- Moutinho, L., & Hutcheson, G. (2008). *Statistical Modelling for Management*. Sage.
- Nabais, J. (2011). *A liberdade de gestão fiscal das empresas*. Coimbra: Almedina.
- Nivorozhkin, E. (2004). *The Dynamics of Capital Structure in Transition Economies*. *Economics of Planning*, 37(1), 25-45.
- Oliveira, S. (2011). *Direito Fiscal*. Disponível em <https://www.academia.edu/35370948/>
- Pereira, H. (2013). Aumento da competitividade fiscal, com efeitos no investimento e emprego, ou simples erosão das receitas fiscais?. Disponível em: http://www.jornaldenegocios.pt/economia/impostos/irc/reforma-do-irc/detalhe/aumento_da_competitividade_fiscal_com_efeitos_no_investimento_e_emprego_ou_simple_erosao_das_receitas_fiscais.
- Pimentel, M. (2013). *Má Fiscalidade*. Disponível em <https://www.publico.pt/2013/07/19/economia/opinioao/mafiscalidade-1600751>.
- Pinto, J. C. C., & Curto, J. J. D. (1999). *Estatística para Economia e Gestão*. Instrumentos de Apoio à Tomada de Decisão. Lisboa: Edições Sílabo.
- Quest, S. (2016). *Taxation trends in the European Union*. Economy analysis report. European Commission
- Sanches, J. (2007). *Manual de direito fiscal*. 3ª Edição. Coimbra: Coimbra Editora.
- Sapage, S. (2016). *A origem de 8 impostos e os seus "país"*. Disponível em <https://www.publico.pt/2016/09/18/politica/noticia/a-origem-de-oito-impostos-e-os-seus-pais-1744391>.
- Silveira, F. (2016). *O imposto sobre o rendimento das sociedades, análise comparativa entre Portugal e Angola relativamente a alguns temas estruturais*. Coimbra: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.
- Teixeira, N.; Pardal, P. & Rafael, B. (2015). *Internationalization and Financial Performance: a success case in Portugal*, Entrepreneurial success and its impact on regional. EUA: IGI Global.
- Teixeira, N. & Parreira, J. (2012). *Determinantes da Estrutura Financeira do Setor das Tecnologias da Informação*. Setúbal: Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). *The Determinants of Capital Structure Choice*. *The Journal of Finance*, 43(1), 1-21.
- Vilabella, L.B., & Silvana, A.R. (1997). *Un Modelo de Síntesis de los Factores que Determinan la Estructura de Capital óptima de las PYMES*, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 6 (1), 107-124.
- Williamson, O. E. (1988). *Corporate Finance and Corporate Governance*. *The Journal of Finance*, 43(3), 567-591.
- Xavier, A., Frasilho, M., Martins, A., Rodrigues, A., Courinha, G., Santos, J., Fernandes, J., Pimentel, M., Moutinho, T. & Gonçalves, P. (2013). *Uma reforma do IRC orientada para a competitividade, o crescimento e o emprego*. Relatório final da comissão para a reforma do IRC.