

Conexão Política e a Qualidade da Informação do Lucro das Empresas Brasileiras de Capital Aberto

Political connection and the quality of profit information for publicly traded brazilian companies

Artigo recebido em 12/08/2022 e aceito em:03/03/2023

Telma Suely Pereira Santos

Salvador – BA

Mestra em Ciências Contábeis e Administração pela FUCAPE¹

Professora Assistente B da UNEB²

Auditora em Saúde Pública da CGM/PMS³

telmasuelysantos@gmail.com

Francisco Antonio Bezerra

Vitória - ES

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela USP

Professor Associado no Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da FUCAPE¹

francisco@fucape.br

RESUMO

Pesquisa realizada objetivo de investigar a influência da conexão política na qualidade do lucro de empresas brasileiras. A proxy de estudo foram as doações eleitorais de 2002 a 2014, extraídas do website Tribunal Superior Eleitoral, os econômico-financeiros, do Economática. Utilizou *Stata* 15, dados em painel, estimados por Mínimos Quadrados Generalizados, Jones Modificado e Persistência de Francis, Lafond e Olsson (2005). Concluiu que, conexão política influencia a qualidade do lucro, quanto maior doação maior influência, somente sob a ótica do gerenciamento de resultados baseado em *accruals*, quanto à persistência não foi possível inferir que empresa conectada politicamente apresente lucros mais persistentes.

Palavras-chave: Conexão Política; Qualidade do Lucro; Persistência; Gerenciamento de Resultados; Desempenho.

1 FUCAPE - FUCAPE Business School - Vitória – ES – CEP. 29075-505.

2 UNEB – Universidade do Estado da Bahia – Salvador – BA – CEP. 41150-000.

3 CGM/PMS - Controladoria Geral do Município do Salvador – Salvador – BA – CEP. 40020-056.

ABSTRACT

Research carried out with the aim of investigating the influence of political connection on the profit quality of Brazilian companies. The study proxy was electoral donations from 2002 to 2014, extracted from the Superior Electoral Court website, the economic-financial ones, from Economática. It used *Stata* 15, panel data, estimated by Generalized Least Squares, Modified Jones and Persistence by Francis, Lafond and Olsson (2005). It concluded that political connection influences the quality of earnings, the greater the donation, the greater the influence, only from the perspective of earnings management based on accruals, as for persistence, it was not possible to infer that a politically connected company presents more persistent earnings.

Keywords: Political connection; Profit Quality; Persistence; Results Management; Performance.

1 INTRODUÇÃO

Tendo em vista melhorar a qualidade da informação, contábil, o Brasil passou a adotar novas práticas contábeis com base nas Normas Internacionais, International Financial Reporting Standards (IFRS), com a promulgação da Lei Federal nº 11.638/2007 (ANTUNES et al., 2012). Essa lei alterou e revogou dispositivos da Lei nº 6.404/1976 e da Lei nº 6.385/1976, estendendo às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, assim como a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1.055/2005 com a composição de representantes de entidades que regulamentam normas contábeis no Brasil, cujo objetivo é emitir documentos técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e emissão de normas, visando à centralização e uniformização das informações contábeis, tendo em vista a convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais. (Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CFC], 2005).

Estudos referentes ao impacto das Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS apontaram efeito positivo e aumento da qualidade da informação contábil no Brasil (COELHO; NIYAMA; RODRIGUES, 2011; SILVA, 2013). Entretanto, somente adotar padrões contábeis não garante a melhor qualidade do relatório financeiro, tendo em vista a complexidade da realidade das questões institucionais, bem como aspectos inerentes ao sistema político e legal dos países e outros incentivos que influenciam na qualidade da informação contábil e que devem ser considerados (DUARTE; AMARAL; AZEVEDO, 2014).

Soderstrom e Sun (2007) documentam que após a adoção das IFRS a qualidade da informação contábil depende de três fatores:

(1) a qualidade dos padrões contábeis; (2) sistema legal e político de um país; (3) incentivos econômicos concedidos aos gerentes para melhorar a qualidade dos relatórios financeiros. Os autores registram que esses incentivos são um mecanismo primário, para apontar informações do mercado e para seus participantes, visando atender a demanda das partes relacionadas, contudo tal mecanismo pode afetar a qualidade da informação reportada.

Na tentativa de maximizar seus interesses, gestores podem assumir comportamento oportunista e apoiar práticas contábeis que garantam o objetivo de aumento dos lucros reportados (COELHO; LOPES, 2007). Entretanto, essa prática poderá implicar na diminuição da qualidade da informação contábil (CLAESSENS; FEIJEN; LAEVEN, 2008).

Uma das variáveis mais analisadas para avaliar a qualidade da informação contábil é a análise do lucro contábil, que pode ser decomposto em transações baseadas em caixa e em *accruals*, esse último oriundo do regime de competência (ALMEIDA, 2010).

Chaney, Faccio e Parsley (2011) documentam que a conexão política está associada a uma menor qualidade da informação do lucro divulgado, já que sempre existe a possibilidade de credores de empresas conectadas fornecerem capital a custo baixo. Além disso, os gestores poderiam omitir ou atrasar informações, isso por não responderem a consequências negativas por suas divulgações ou falta dessas. Tendo em vista o valor das doações realizadas nas eleições de 2002, 2006 e 2010 no Brasil, entende-se como importante estudar esse tema no Brasil, pois os valores envolvidos no financiamento de campanhas eleitorais podem impactar no desempenho econômico-financeiro evidenciado pelas empresas doadoras (ASTORINO, 2015).

Diante do exposto, esta pesquisa busca responder a seguinte questão de pesquisa: as conexões políticas influenciam a qualidade dos lucros informados pelas empresas de capital aberto no Brasil?

E visa identificar se as conexões políticas por meio de doações influenciam a qualidade do lucro reportado pelas empresas brasileiras de capital aberto negociadas na B3.

Um dos diferenciais deste trabalho é analisar a influência da conexão política na qualidade do lucro das empresas estudadas, especificamente, a qualidade da informação reportada, utilizando duas métricas de qualidade do lucro: a manipulação do *accrual* discricionário, por meio do modelo Jones Modificado e a avaliação da persistência dos lucros; e também se diferencia pela forma como foi mensurada a proxy de conexão política. Realizou-se um controle das doações realizadas nos pleitos presidenciais, do período em estudo por setor, mensurando a doação realizada pela empresa em relação ao total de doações realizadas no período, divididos em quartis. Nos trabalhos anteriores, a conexão política medida pela doação é considerada na totalidade, sem levar em consideração a intensidade ou importância da doação de cada setor em relação ao total doado. Espera-se contribuir sob o aspecto teórico com o incremento da teoria sobre o impacto das conexões políticas sobre os aspectos da qualidade da informação contábil.

Trata-se de um tema relevante numa conjuntura econômico-política em que o país passou e tem apresentado, por meio dos resultados da equipe de investigação da operação lava-jato no Ministério Público Federal, relações de acordos e benefícios provenientes de afinidade entre empresa e governo, como vantagens, devolução de favores, prestação de serviços inexistentes, contratos superavaliados e flexibilizados, pagamentos efetivamente realizados de forma indevida, informações privilegiadas dentre outras irregularidades (CLAESSENS; FEIJEN; LAEVEN, 2008).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONEXÕES POLÍTICAS

A empresa pode se conectar politicamente com o ambiente externo de diversas formas, inclusive por meio das doações para campanhas eleitorais (CAMILO; MARCON, 2011; CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELO, 2012).

Claessens, Feijen e Laeven (2008) e Lazzarini (2011) enxergam que a conexão política pode ser analisada levando em consideração as contribuições realizadas por empresas para campanha eleitoral e o resultado disso seria o fortalecimento de laços políticos que poderiam minimizar riscos futuros de operações.

A doação de recurso financeiro repassada a candidatos a cargo eletivo em campanhas eleitorais foi legalmente instituída no Brasil conforme o Art. 35 da Lei Federal nº 8.713, 1993. Posteriormente, foram estabelecidas outras normas limitando as doações a 2% (dois por cento) do faturamento bruto da empresa, do ano anterior à eleição, por meio da Lei Ordinária nº 9.504, devido à proibição de fazer doação de recursos financeiros pela Lei Eleitoral nº 9.504, 1997, Art. 24. Atualmente, a Lei Federal nº 13.165, 2015 proíbe a realização de doação por pessoa jurídica para campanha eleitoral e determina que somente pessoas físicas realizem doações e contribuições em dinheiro, limitadas a 10% (dez por cento) dos rendimentos brutos auferidos pelo doador no ano anterior à eleição.

Conforme Fonseca (2017), empresas que doaram para integrantes da base de coalizão receberam mais recursos financeiros do governo por meio de contratos públicos do que os doadores para membros que pertenciam à oposição, e a diferença entre os valores desses contratos públicos antes das eleições é expressiva em relação aos valores de contratos públicos após as eleições, e, além disso, empresas que efetuam doações para ambos os grupos, coalizão governista e oposição, são mais beneficiadas e recebem mais recursos por meio de contratos públicos.

2.2 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DO LUCRO

Uma das variáveis utilizadas na literatura como proxy para medir a qualidade da informação contábil é o lucro contábil. O lucro é composto por transações que impactam diretamente no caixa das empresas e por transações realizadas por critérios de competência (sem impacto direto de caixa para empresa), esses últimos são aqui chamados de *accruals* (ALMEIDA, 2010).

O resultado (lucro/prejuízo) de uma empresa é fruto de decisões discricionárias no tratamento e evidenciação dos *accruals*, em virtude de uma margem de interpretação da norma contábil. O problema pode ocorrer se essa interpretação visar motivações particulares e, nesses casos, o gestor pode atuar nos limites legais que prescreve a norma contábil, entretanto nos pontos em que a norma faculta certa discricionariedade, escolhas em função de outros incentivos podem levar a empresa a reportar um resultado distinto daquele que seria o mais fidedigno (MARTINEZ, 2001).

Dechow e Schrand (2004) documentam que os lucros de alta qualidade expressam com precisão o desempenho operacional atual da empresa, representam um bom indicador para o desempenho operacional futuro e ainda representam uma medida intrínseca relevante no valor da empresa. Além disso, concluíram que a qualidade do lucro depende de sua composição, do tempo e do setor no qual a empresa atua, bem como, o momento do ciclo de vida desta, e que os lucros são de alta

qualidade quando o retorno sobre o patrimônio líquido é uma boa medida da taxa interna de retorno do portfólio atual de projetos da empresa.

Dechow, Ge e Schrand (2010) documentam três categorias de proxies ou indicadores de qualidade dos lucros, o que os autores denominaram de propriedades dos lucros, capacidade de resposta dos investidores aos lucros e indicadores externos de distorções de lucros. Neste trabalho especificamente serão utilizadas duas proxies como indicador da qualidade do lucro, o gerenciamento de resultados medido por *accruals* e a persistência do lucro.

2.2.1 Gerenciamento de Resultados

Gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores realizam escolhas contábeis com o intuito de ajustar os relatórios financeiros para manipular a forma como eles são vistos por algumas partes interessadas no desempenho econômico subjacente da empresa ou influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis relatados (HEALY; WAHLEN, 1999).

Martinez e Cardoso (2009) compreendem o gerenciamento de resultado como o gerenciamento da informação contábil a partir de escolhas de práticas contábeis ou de decisões operacionais com o propósito de elaborar relatórios e divulgar números contábeis diferentes dos que seriam elaborados e divulgados sem a adoção de tais práticas e/ou decisões. Os autores documentam que a maioria das evidências da manipulação da informação contábil por meio de escolhas contábeis considera as acumulações (*accruals*) discricionárias, que a norma permite ao gestor certa autonomia para definir a forma que melhor se ajusta ao que ocorre na empresa, como, estimar vida útil esperada de um bem, definir o valor residual de um ativo de longo prazo e prováveis devedores incobráveis, ao realizarem essas estimativas os gestores gerenciam o produto final da informação contábil, em especial a informação do lucro.

A determinação dos lucros exige estimativas e julgamentos, portanto, grande volume de *accruals*, pode indicar grande volatilidade subjacente nas operações da empresa e uma informação de lucro de baixa qualidade, mesmo quando essas operações estão em acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos (GAAP), (DECHOW; SCHRAND, 2004).

Dechow, Ge e Schrand (2010) apresentam um resumo de modelos, avaliação do gerenciamento de resultados baseado em *accruals*, largamente utilizados para estimar os níveis normais de *accruals*, já os seus resíduos são considerados uma medida de *accruals* "anormais".

- Modelo Jones (1991): os *accruals* são em função do crescimento da receita e a depreciação do imobilizado e as variáveis são escaladas pelo total de ativos.

$$Acc_t = \alpha + \beta_1 \Delta Rev_t + \beta_2 PPE_t + \varepsilon_t$$

Onde:

Acc_t – *accruals* totais da firma i no ano t; ΔREV_t – variação da receita bruta da firma i no ano t; PPE_t – imobilizado da firma i no ano t; e ε_t – resíduo da regressão para a firma i no ano t.

- Modelo Jones Modificado Dechow, Sloan e Sweeney (1995): ajusta o modelo Jones para excluir o crescimento de vendas a crédito no período, identificando-a como manipulação.

$$Acc_t = \alpha + \beta_1 [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \beta_2 PPE_t + \varepsilon_t$$

Onde:

Acc_t – *accruals* totais da firma i no ano t; ΔREV_{it} – variação da receita bruta da firma i entre os anos t e t-1, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1; ΔREC_{it} – variação das contas a

receber da firma i entre os anos t e t-1, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1; PPE_t – imobilizado da firma i no ano t, e ε_t – resíduo da regressão para a firma i no ano t.

- Modelo de estimação dos *accruals* Dechow e DiChev (2002): os *accruals* são modelados em função dos fluxos de caixa passados, presentes e futuros (t-1, t e t+1), com o objetivo de alterar o momento do reconhecimento dos fluxos de caixa nos lucros

Onde:

WCA_t - *accruals* totais da firma i no ano t; CFO_{t-1} – fluxo de caixa da firma no ano t-1; CFO_t – fluxo de caixa da firma no ano t; CFO_{t+1} – fluxo de caixa da firma no ano t+1, e ε_t – resíduo da regressão para a firma i no ano t.

2.2.2 Gerenciamento de Resultados e Conexão Política

Roychowdhury (2006) define que o gerenciamento de resultado pode ser por atividades reais, realizados de duas maneiras: por intermédio da manipulação de *accruals*, ou seja, a manipulação dos dados realizados sobre os registros por competência, e gerenciamento ações de gerenciamento feitas pela execução de práticas operacionais consideradas anormais, fora do comum, realizadas visando manipular os lucros (por exemplo, a compra de grande volume de estoque para diminuir o custo médio do produto e gerar uma informação de lucro maior).

Chaney, Faccio e Parsley (2011) concluíram que a presença de conexão política está associada a uma menor qualidade do lucro divulgado, que empresas com essa conectividade parece não se preocupar com as consequências, pois as relações políticas podem possibilitar a eliminação desses efeitos.

A empresa pode usar a conexão política e seus potenciais benefícios, já que o governo intervém na política econômica do país. Diante disso, informações contábeis podem ser divulgadas tentando esconder e/ou atrasar a evidenciação de informações, por intermédio de escolhas contábeis influenciadas por pressões políticas, reduzindo a qualidade da informação do lucro e criando um possível viés de decisão para o investidor, e gestores, de forma oportunista, podem realizar ações que maximizem e protejam seus interesses, práticas para reduzir incertezas e dependências externas, bem como, aumentar recursos que necessitam (PARENTE; MOTA; LEITE FILHO, 2017).

As conexões políticas representam uma nova grandeza ao processo gerador de lucros para a empresa e podem aumentar também os erros de estimativa de acumulação, consequentemente podem resultar em menor qualidade de *accrual* (CHEN; DING; KIM, 2007).

Diante dessas perspectivas, esta pesquisa propõe que a existência de conexão política, por meio de doações, influencia os incentivos de preparação e geração dos relatórios contábeis, o que, consequentemente, pode causar diferenças sistemáticas na qualidade da informação dos lucros reportados entre as empresas que mantêm e as que não mantêm conexão política, e propõe como hipótese:

Hipótese 1: A conexão política é um fator que influencia o nível de gerenciamento de resultados nas empresas de capital aberto no Brasil.

2.2.3 Persistência dos lucros e Conexão Política

Dechow e Schrand (2004) definem lucros de qualidade como lucros persistentes e permanentes e, além disso, apontam que os lucros que representam melhor os fluxos de caixa futuros são lucros persistentes

e previsíveis. Os autores argumentam que os gerentes normalmente desejam lucros altamente persistentes e previsíveis, uma vez que essas características podem melhorar sua reputação junto a analistas e investidores, entretanto, se os lucros não representarem o valor intrínseco da empresa podem ser considerados de baixa qualidade. Esse nível de qualidade seria fruto da utilização discricionária de estimativas e julgamentos por parte dos gestores em relação aos ativos da empresa, desde métodos de depreciação até a criação de provisões relacionadas à expectativa de recebimento de uma duplicata.

Sloan (1996) demonstra que o componente de fluxo de caixa é mais persistente na previsão de lucros futuros quando comparado ao componente do lucro do ano anterior, pois esse último é resultado das transações definidas pelo regime de competência (o que permite a interferência gerada pelas estimativas definidas pelos gestores), depreendendo-se, portanto, que empresas com grau elevado de *accrual* (acumulações geradas pelo regime de competência na Contabilidade) possuem lucros com menor qualidade o que pode resultar em valor incorreto das ações.

Frankel e Litov (2009) destacam a importância de previsão de lucros para a análise das demonstrações financeiras e ressaltam que se não fossem os impactos econômicos e aspectos de cálculo do lucro contábil, os lucros seriam persistentes e, diante disso, são favoráveis a identificar fatores que prevêm a persistência de lucros. Acordos decorrentes da conexão política recaem em favoritismo político dentre outras relações, e normalmente não são integralmente divulgados, o que pode causar transações diferentes das usuais e levar a interrupção de padrões de lucros permanentes, diminuindo assim a persistência dos lucros da empresa (CHEN; DING; KIM, 2007).

Empresas na Malásia que mantêm conexão política estão associadas a uma menor persistência de lucros, indicando uma qualidade inferior de lucros (TEE; RASIAH, 2019). Esses achados complementam o trabalho de Sejati (2009) que evidenciou a conexão política diretamente associada a uma menor persistência de lucros para as empresas que mantêm conexão política durante o período de crise financeira, o autor destaca que isso pode ser causado por ineficiências operacionais (como resultado de favoritismo) e incapacidade do governo de fornecer subsídios valiosos para empresas que mantêm conexão política durante o período de crise.

Os estudos apontados corroboram com evidências documentadas por Chaney, Faccio e Parsley (2011) que ao examinar a associação entre conexões políticas e qualidade de *accrual* concluíram que a qualidade do lucro de empresas que mantêm conexão política é mais baixa do que em empresas que não mantêm essa conectividade.

Sendo assim, essa pesquisa propõe a seguinte hipótese:

Hipótese 2: a conexão política é um fator que influencia o nível de persistência de lucros nas empresas de capital aberto no Brasil.

2.2.4 Variáveis de Controle

Algumas características da empresa podem afetar a qualidade do lucro e influenciar no efeito do gerenciamento dos resultados, a exemplo de tamanho da empresa, retorno sobre o patrimônio e nível dos controles internos (DECHOW; RICHARDSON; SLOAN 2008). Diante disso, incluiu-se ao modelo econométrico presente nesse trabalho, variáveis de controle consideradas importantes no referencial bibliográfico sobre o assunto: Governança Corporativa (GOV); Tamanho (TAM); Retorno Sobre o Ativo (ROA); Grau de Alavancagem (GAT); Endividamento (ENDIV) e Auditoria realizada por uma das quatro empresas de auditoria (BigFour).

Dechow e Skinner (2000) evidenciam que empresas com estrutura de governança enfraquecida e precária apresentam maior tendência a praticar gerenciamento de resultados. Para Martinez (2001) os níveis de governança corporativa são meios alternativos que podem minimizar a prática de gerenciamento de resultados.

Xie, Davidson III e DaDalt (2003), apoiando um relatório da SEC, evidenciaram que os membros do conselho e do comitê de auditoria com experiência corporativa ou financeira estão associados a empresas que possuem menores acumulações discricionárias, uma vez que suas atividades podem ser fatores importantes para restringir os gestores na prática de gerenciamento de resultados.

Tamanho da empresa interfere na qualidade dos *accruals*, pois firmas maiores possuem operações mais estáveis e previsíveis, assim como uma menor estimativa de erro. Para medir o tamanho da firma, utilizaram o logaritmo dos ativos totais (DECHOW; DICHEV, 2002). Para Watts e Zimmerman (1990), as grandes empresas têm uma maior tendência a usar escolhas contábeis que reduzam os lucros reportados.

Gu, Lee e Rosett (2005) documentam que o tamanho é uma das características mais importantes da empresa, sendo as grandes empresas as que desfrutam mais dos benefícios da economia de escala e da economia de escopo, essas empresas tendem a se modificar, pois passam por mudanças constantes em diferentes setores de negócios, tendo em vista que são mais politicamente sensíveis e arcam com custos políticos mais altos, tendo menos incentivos para gerenciar resultados.

O ROA tem a finalidade de controlar o viés que pode haver entre os *accruals* e o desempenho da empresa (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995). Para Kothari, Leone e Wasley (2005), os testes que utilizam modelos de análise de gerenciamento de resultados por *accruals* são mais bem especificados e capazes de extrair inferências mais confiáveis, já que podem controlar as decisões que interferem no cálculo do retorno sobre os ativos, fonte importante de *accruals* discricionários.

Para Morsfield e Tan (2006), a alavancagem financeira deve ser controlada, pois uma empresa altamente alavancada está diante de alto risco financeiro ou de falência que pode colocar em risco o sucesso de oferta pública de ações, e, portanto, possuem motivos para a prática do gerenciamento de resultados, ou seja, manipulação de *accruals* para evitar a diminuição das fontes de financiamento. Gu, Lee e Rosett (2005) evidenciam em seus estudos que a alavancagem financeira está diretamente relacionada ao gerenciamento de resultados por *accruals*.

Watts e Zimmerman (1990) exemplificam a relação dívida e patrimônio da empresa como procedimento para gerenciar os lucros e que, quanto maior a dívida da empresa, mais os gestores utilizam procedimentos contábeis para aumentar o resultado.

Gu, Lee e Rosett (2005) indicam resultado semelhante ao de Francis, Lafond e Olsson (2005), em relação às empresas auditadas por BigFour de possuírem menor nível de gerenciamento de resultados, pois, a contratação de auditorias BigFour, favorece a diminuição da prática de manipulação de *accruals*, mitigando a ocorrência de gerenciamento de resultado.

Dechow, Ge e Schrand (2010) documentam diversas características operacionais da empresa relacionadas a proxies de qualidade de lucros, e quanto à persistência de lucros, destacam o desempenho, alavancagem, endividamento, tamanho e governança. Evidenciam que um desempenho fraco oferece estímulos para gerenciar lucros. Quanto à alavancagem, ressaltam que gestores

de empresas muito alavancadas tendem a manipular demonstrativos financeiros, além disso, advogam que empresas altamente endividadas estão associadas a vários vieses de qualidade de lucros, pois optam por escolhas e métodos contábeis que tendem a aumentar seus lucros.

Em relação ao tamanho, além dos autores sugerirem que empresas maiores tanto podem escolher métodos contábeis com o intuito de diminuir seus lucros em resposta à regulação, como também, o tamanho da empresa e sua participação no mercado podem levar a práticas contábeis para obter lucros consistentes. Quanto à persistência de lucros por empresas auditadas por Big-Four, Tee e Rasiah (2019) documentam uma maior persistência de lucros para empresas que mantêm conexão política e são auditadas pelas maiores empresas de auditoria, ou seja, para empresas auditadas por BigFour.

3 METODOLOGIA

3.1 AMOSTRA E COLETA DE DADOS

Esta pesquisa utilizou-se da abordagem quantitativa, descritivo, longitudinal, com dados secundários. Inicialmente, a população foi composta pelas empresas de capital aberto listadas na B3, excluindo-se destas, as reguladas (permissionárias concessionárias de serviços públicos), assim como foram excluídas as que apresentaram dados em branco, conforme pode ser observado na Tabela 1, onde constam todas as empresas de capital aberto listadas na B3 que realizaram doações para as campanhas eleitorais do período de 2002 a 2014, que compõe a amostra final.

Avaliou-se a qualidade do lucro das empresas que realizaram doação em relação às empresas que não realizaram doação nos pleitos presidenciais de 2002, 2006, 2010 e 2014, sendo doação considerada como proxy do estudo para medir a conexão política.

Dentre as 465 empresas listadas na B3, do período estudado, foram excluídas 8 empresas, pertencentes ao setor financeiro e as empresas concessionárias e permissionárias, também foram excluídas observações com *missing values*, restando uma amostra final de 411 empresas, as quais geraram um total de 3.892 observações. É importante ressaltar o número excessivo de observações excluídas por *missing values*. Portanto, as doações utilizadas para identificar a existência de conexão política foram as realizadas para candidatos e comitês de 2002 a 2014, extraídas do *website* do Tribunal Superior Eleitoral (TSE), por meio do Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) da empresa listada na B3.

É oportuno ressaltar que a conexão política foi mensurada considerando a proporção da doação realizada pela empresa em relação ao total de doação do período.

Os dados financeiros das empresas foram retirados da base de dados do Economática. A análise da qualidade do lucro foi realizada utilizando o gerenciamento de resultados baseado em *accrual* discricionário, por meio do modelo Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995), e a partir do cálculo da persistência de lucros (FRANCIS; LAFOND; OLSSON, 2005).

Para a análise dos dados foi utilizado o *Software Stata 15*, com dados em painel, todos os modelos econométricos foram estimados por Mínimos Quadrados Generalizados (MQG).

TABELA 1 – DISTRIBUIÇÃO DA AMOSTRA FINAL POR VOLUME DE DOAÇÃO

SETOR ECONOMÁTICA	VALOR DOADO	% VALOR DOADO	% ACUMULADO
Alimentos e Bebidas	353.227.066	69,75%	69,75%
Outros	39.703.550	7,84%	77,59%
Química	36.040.000	7,12%	84,71%
Siderurgia & Metalurgia	22.517.544	4,45%	89,15%
Veículos e peças	12.866.000	2,54%	91,69%
Construção	12.659.716	2,50%	94,19%
Têxtil	7.903.492	1,56%	95,75%
Papel e Celulose	5.880.000	1,16%	96,91%
Eletroeletrônicos	4.727.566	0,93%	97,85%
Comércio	4.581.365	0,90%	98,75%
Petróleo e Gás	3.200.000	0,63%	99,38%
Agro e Pesca	1.340.000	0,26%	99,65%
Energia Elétrica	900.000	0,18%	99,83%
Minerais não metais	860.000	0,17%	100,00%
Transporte Serviços	20.000	0,00%	100,00%
Software e Dados	-	0,00%	100,00%
Telecomunicações	-	0,00%	100,00%
Máquinas Industria	-	0,00%	100,00%
Mineração	-	0,00%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 1 apresenta o montante doado, por setor da economia, durante o período analisado nesse estudo.

A amostra ainda será dividida em quartis com o propósito de avaliar se a intensidade das doações ou da conexão política influencia a qualidade do lucro nesses grupos.

Foi utilizado o Modelo Jones Modificado Dechow, Sloan e Sweeney (1995) para medir a qualidade do lucro das empresas, juntamente com as variáveis determinísticas e de resposta, para verificar se a variável proxy de estudo, conexão política, influencia a variável dependente, designado pelo *accrual* discricionário. Para tanto, estima-se o *accrual* discricionário a partir das seguintes etapas:

Calculam-se os *Accruals* Totais (TA), com base nos dados econômico-financeiros constantes nos demonstrativos contábeis, a partir da equação a seguir. Equação (1).

$$TA_{it} = [(\Delta AC_{it} - \Delta Disp_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta Div_{it}) - Depr_{it}] / A_{it-1}$$

Em que: ΔAC_{it} – variação do ativo corrente da empresa *i* no final do período *t-1* para o final do período *t*; $\Delta Disp_{it}$ – variação das disponibilidades da empresa *i* no final do período *t-1* para o final do período *t*; ΔPC_{it} – variação do passivo corrente da empresa *i* no final do período *t-1* para o final do período *t*; ΔDiv_{it} – variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da empresa *i* no final do período *t-1* para o final do período *t*; $Depr_{it}$ – montante das despesas com depreciação e amortização da empresa *i* durante o período *t*; e A_{it-1} – ativo total da firma *i* no ano *t-1*.

Para estimar os *accruals* não discricionários, obtêm-se os coeficientes que serão estimados por meio do modelo de regressão da equação seguinte, cuja variável dependente foi definida pelos *accruals* totais. Equação (2).

$$TA_{it} = \alpha_i [1/A_{it-1}] + \beta_{1i} [(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it}/A_{it-1}] + \varepsilon_{it}$$

Em que:

TA_{it} – *accruals* totais da firma *i* no ano *t*; ΔREV_{it} – variação da receita bruta da firma *i* entre os anos *t* e *t-1*, ponderados pelos ativos totais no final do período *t-1*; ΔREC_{it} – variação das contas a receber da firma *i* entre os anos *t* e *t-1*, ponderados pelos ativos totais no final do período *t-1*; PPE_{it} – imobilizado da firma *i* no ano *t*, ponderados pelos ativos totais no final do período *t-1*; A_{it-1} – ativo total da firma *i* no ano *t-1*; e ε_{it} – resíduo da regressão para a firma *i* no ano *t*.

Uma vez estimados os parâmetros da Equação 2, utiliza-se essas estimativas para calcular os *Accruals* Não Discricionários (NDA), conforme destacado pela Equação 3.

$$NDA_{it} = \hat{\alpha}_i [1/A_{it-1}] + \hat{\beta}_{1i} [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \hat{\beta}_{2i} [PPE_{it}]$$

Por fim, por meio da diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não discricionários, são obtidos os *accruals* discricionários. Os *accruals* discricionários (DA) são mensurados subtraindo os *accruals* não discricionários (NDA) dos *accruals* totais (TA) (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995), conforme descrito a seguir. Equação (4).

$$DA = TA - NDA$$

A subseção a seguir apresenta o primeiro modelo econométrico deste estudo. Os *accruals* discricionários estimados a partir das equações 1, 2 e 3, foram utilizados como variável dependente com objetivo de aferir a ligação entre a qualidade do lucro e a conexão política das empresas listadas na B3. Esse modelo econométrico proposto permitiu correlacionar a qualidade do lucro e a reputação corporativa com suas devidas proxies.

3.2 Modelo Teórico - *Accrual* Discricionário

Diante da literatura abordada, empresas que mantêm conexão política recebem incentivos e esta relação pode interferir no seu desempenho e afetar o lucro reportado. Sob a perspectiva de buscar por evidências estatísticas delineou-se o coeficiente em que é esperado que esse coeficiente, após estimação, se mostre significativo e positivo (β), o que permitiria concluir estatisticamente se a conexão política influencia a qualidade dos *accruals* discricionários. Para tanto, foi proposto o modelo econométrico representado pela Equação 5.

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 CONPOL_{it} + \beta_2 GOV_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ENDIV_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 BigFour_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

DA_{it} – acumulações ou *accruals* discricionários da firma *i* no ano *t*. Variável dependente que foi estimada para identificação do *accrual* discricionário (DA) do período de estudo (2002 a 2014), sendo utilizado o modelo Jones Modificado de Dechow, Sloan e Sweeney (1995), onde a variável que representa os DA é obtida pela diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não-discricionários;

$CONPOL_{it}$ – variável principal do estudo, a proporção de doação realizada pela empresa que representa conexão política realizada para campanha eleitoral, atribuindo-se o valor entre zero (0) e um (1) para a empresa que realizou doação, indicando que esta mantém conexão política, e, caso contrário, atribuindo-se o valor zero (0) para empresa que não realizou doação, indicando que a firma *i* não mantém conexão política. É a principal proxy do estudo, pois será considerada no efeito do *accrual* discricionário, e será determinante para explicar se as empresas que mantêm a referida conexão gerenciam mais ou não gerenciam os seus resultados.

GOV_{it} – *dummy* nível de governança, que assume valores “1” para empresa com governança novo mercado e nível 2, e “0” caso contrário;

TAM_{it} – variável de controle que representa logaritmo natural do ativo total da firma *i* no ano *t*;

$ENDIV_{it}$ – variável de controle que representa o nível de endividamento da firma *i* no ano *t*;

ROA_{it} – variável de controle que representa o retorno sobre o ativo da firma *i* no ano *t*;

GAT_{it} – variável de controle e representa o grau de alavancagem total da firma *i* no ano *t*;

$BigFour$ – representa a variável *dummy* e indica as empresas listadas na B3 que foram auditadas por uma BigFour de auditoria (Deloitte; PricewaterhouseCoopers; Ernst & Young; KPMG), atribuindo-se os valores “1” para empresa auditada por BigFour e atribuindo “0” para empresa não auditada por BigFour ou por nenhuma outra empresa;

ε_{it} – Resíduo da regressão para a firma *i* no ano *t*.

3.2.2 Modelo teórico - *Persistência dos Lucros*

Empregou-se também nesse estudo o modelo de persistência dos lucros (FRANCIS; LAFOND; OLSSON, 2005). Para análise e avaliação da qualidade do lucro foi adaptado um modelo autorregressivo que permitiu investigar a persistência dos lucros a partir da variável lucro por ação – Equação 6, acrescentando mais uma variável de interação que relaciona conexão política com o lucro por ação, coeficiente Espera-se, portanto, que esse coeficiente se mostre, após

estimação, significativo e positivo (β_1), indicando estatisticamente que a conexão política influencia a persistência dos lucros das empresas.

$$LPA_{it} = \alpha + \beta_1(CONPOL_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_2(GOV_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_3(TAM_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_4(GAT_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_5(ENDIV_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_6(ROA_{it} * LPA_{it-1}) + \varepsilon_i$$

Em que:

LPA – variável dependente, que representa o lucro por ação ajustado da empresa i no período t ;

LPA_{t-1} – variável independente, que representa o lucro por ação da empresa i no período $t-1$;

COMPOL_{it} – variável principal do estudo, a proporção de doação realizada pela empresa que representa conexão política realizada para campanha eleitoral, atribuindo-se o valor entre zero (0) e um (1) para a empresa que realizou doação, indicando que esta mantém conexão política, e, caso contrário, atribuindo-se o valor zero (0) para empresa que não realizou doação, indicando que a firma i não mantém conexão política. É a principal proxy do estudo, pois será considerada no efeito do *accrual* discricionário, e será determinante para explicar se as empresas que mantêm a referida conexão gerenciam mais ou não gerenciam os seus resultados.

GOV_{it} – *dummy* nível de governança, que assume valores “1” para empresa com governança novo mercado e nível 2, e “0” caso contrário;

TAM_{it} – variável de controle que representa o logaritmo natural do ativo total da firma i no ano t ;

ENDIV_{it} – variável de controle que representa o nível de endividamento da firma i no ano t ;

ROA_{it} – variável de controle que representa o retorno sobre o ativo da firma i no ano t ;

GAT_{it} – variável de controle e representa o grau de alavancagem total da firma i no ano t .

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 MODELO ECONOMÉTRICO - ACCRUAL DISCRICIONÁRIO

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis do modelo Jones Modificado utilizado para capturar o efeito do gerenciamento de resultados, por meio da manipulação dos *accruals*, das informações das empresas observadas. Os resultados obtidos com essas variáveis evidenciam as estimativas dos coeficientes, previamente explicados, aplicados para estimação do *accrual* discricionário (DA) da amostra da pesquisa.

TABELA 2 – ESTATÍSTICA DESCRITIVA MODELO JONES MODIFICADO

VARIÁVEIS	MÉDIA	DESvio PADRÃO	MÍNIMO	PERCENTIL 25	MEDIANA	PERCENTIL 75	MÁXIMO	N
TAit	-0,0201	0,1118	-0,6043	-0,0681	-0,0273	0,0179	0,7336	3892
1/Ait-1	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	3892
ΔREVit	0,0572	0,1830	-0,9947	-0,0058	0,0355	0,1057	2,8399	3892
ΔRECit	0,0310	0,1212	-0,5249	-0,0081	0,0101	0,0506	1,1203	3892
PPEit	0,3068	0,2749	0,0000	0,0414	0,2751	0,4783	2,0844	3892

Nota: TA - *Accruals* Totais; 1/A – O inverso do Ativo Total; REV – Variação da Receita Bruta; REC – Variação das Contas a Receber e PPE – Imobilizado.

Fonte: Dados da pesquisa.

As variáveis independentes do modelo Jones Modificado apresentaram significância estatística, assim como a regressão que apresentou uma estatística *Wald-Chi2* significativa ao nível de 1% de significância. No caso, o valor inverso do Ativo Total apresentou relação negativa com o *Accrual* Total, assim como a diferença entre a variação da receita líquida e das contas a receber e imobilizado, ambos escalonados pelo Ativo Total.

O erro estimado nesse modelo é a proxy utilizada para descrever o *accrual* discricionário (DA). São demonstradas as estatísticas descritivas do NDA e DA. O valor médio dos *accruals* não discricionários é de 0,0212 negativo e o desvio padrão é de 0,0276. Em comparação com os *accruals* discricionários (cujo valor médio é diferente de zero), este último apresenta menor variabilidade. Este resultado é consistente com Dechow, Sloan e

Sweeney (1995), que descreveu o gerenciamento de resultados na amostra através de acréscimos não provisionados como uma estimativa bem-sucedida quando não é tendencioso em direção a zero.

A estatística do modelo Dechow, Sloan e Sweeney (1995) adotado nesta pesquisa, se mostrou bem ajustada, o que possibilitou a estimação do DA utilizado como variável dependente no modelo proposto e associado a hipótese H1, cuja variação será determinada com a inclusão da variável ConPol.

A Tabela 3 apresenta os resultados da estatística descritiva das variáveis do modelo de regressão proposto na Equação 5, demonstrando a distribuição da variável dependente *accrual* discricionário (DA) estimado pelo modelo Jones Modificado incluindo as medidas para conexão política e as demais variáveis de controle.

TABELA 3 – ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DO MODELO TEÓRICO – ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS

VARIÁVEIS	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MÍNIMO	PERCENTIL 25	MEDIANA	PERCENTIL 75	MÁXIMO	N
DAit	0,0011	0,1070	-0,5772	-0,0429	-0,0017	0,0382	0,7801	3892
CONPOLit	0,0033	0,0332	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,7247	3892
GOVIt	0,3728	0,4836	0,0000	0,0000	0,0000	1,0000	1,0000	3892
TAMit	14,7218	1,8419	9,5208	13,4341	14,8990	15,9699	19,7127	3892
GATit	-0,7753	65,5686	-1236,7870	-0,1994	0,0936	0,5360	946,2143	3892
ENDIVit	67,6032	65,4694	1,6811	45,4355	58,7623	72,2195	1103,8230	3892
ROAit	0,0165	0,1436	-1,6020	-0,0014	0,0316	0,0739	0,5168	3892
BigFourit	0,7012	0,4578	0,0000	0,0000	1,0000	1,0000	1,0000	3892

Nota: AD – *Accruals* Discricionários; CONPOL - variável principal do estudo, a proporção doada pela empresa que representa conexão política por meio de doação realizada para campanha eleitoral, atribuindo-se o valor entre zero (0) e um (1) para a empresa que realizou doação - proporção, indicando que esta mantém conexão política e, caso contrário valor zero (0) para empresa que não realizou doação, indicando que a firma i não mantém conexão política; GOV – *Dummy* nível de governança, que assume valor “1” para empresa com governança novo mercado e nível 2 e valor “0” caso contrário; TAM – Logaritmo natural do ativo total; GAT – Grau de Alavancagem Total; ENDIV – Endividamento; ROA – Retorno sobre o ativo; BigFour – *Dummy* BigFour, que assume valor “1” para empresa auditada por BigFour e valor “0” caso contrário.

Fonte: Dados da pesquisa.

Referente aos *accruals* discricionários (AD) observa-se que essa variável apresentou, em média, valores diferentes de zero, conforme modelo Dechow, Sloan e Sweeney (1995). A mediana do DA negativo parece indicar que, independente da magnitude, mais de 50% da amostra estariam gerenciando para diminuir seus resultados.

No que se refere à correlação entre as variáveis, a qualidade do lucro, representada pelos níveis calculados dos *accruals* discricionários (DA) e a proxy de estudo, conexão política (CONPOL), o coeficiente de correlação se mostrou significativo ao nível de 5% e

sinal positivo, ou seja, o aumento da doação pelas empresas aumenta a possibilidade de gerenciamento de resultado por *accruals* discricionários (CHANEY; FACCIO; PARSLEY, 2011; SEJATI, 2009). Já o coeficiente de correlação entre o *accrual* discricionário (DA) e as variáveis de controle, ao nível de significância de 1%, foi observado correlação positiva com nível de governança (GOV), Tamanho (TAM) e retorno sobre ativo (ROA). Ao nível de significância de 5%, a variável BigFour indica coeficiente significativo, e o nível de endividamento (ENDIV) exibiu correlação negativa com *accrual* discricionário ao nível de 1%.

TABELA 4 – ESTIMATIVAS DO MODELO TEÓRICO ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS - MQG

VARIÁVEL INDEPENDENTE	VARIÁVEL DEPENDENTE: AD							
	MODELO QUALIDADE DOS ACCRUALS - QUARTIL ACUMULADO POR SETOR							
	TODOS		Q3		Q2		Q1	
	BETA	VALOR-P	BETA	VALOR-P	BETA	VALOR-P	BETA	VALOR-P
Constante	-0,020*	0,0710	0,050***	0,0010	0,032**	0,0220	-0,0130	0,2650
CONPOLit	0,0560	0,1540	0,089**	0,0260	0,091**	0,0170	0,0630	0,1010
GOVIt	0,0020	0,4720	0,0000	0,8930	-0,0010	0,6740	0,0000	0,9870
TAMit	0,001**	0,0360	-0,0010	0,2560	-0,002*	0,0540	0,0010	0,1730
GATit	0,0000	0,8430	0,0000	0,3370	0,0000	0,8620	0,0000	0,7350
ENDIVit	0,0000	0,1230	-0,000*	0,0880	0,000*	0,0790	-0,000*	0,0770
ROAit	0,121***	0,0000	0,164***	0,0000	0,186***	0,0000	0,123***	0,0000
BigFourit	-0,008***	0,0030	-0,014***	0,0010	-0,008**	0,0120	-0,007**	0,0120
Ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
Setor	Sim		Sim		Sim		Sim	
Observações	3892,00		1746,00		2579,00		3505,00	
Wald-Chi2	172,9220***		198,0690***		230,9820***		167,2960***	

Nota: (i) Método de Estimação: MQO - Mínimos Quadrados Ordinários e MQG - Mínimos Quadrados Generalizados; (ii) Descrição das Variáveis: DA – *Accruals* Discricionários; CONPOL - variável principal do estudo, a proporção doada pela empresa que representa conexão política por meio de doação realizada para campanha eleitoral, atribuindo-se o valor entre zero (0) e um (1) para a empresa que realizou doação - proporção, indicando que esta mantém conexão política e, caso contrário valor zero (0) para empresa que não realizou doação, indicando que a firma i não mantém conexão política; GOV – *Dummy* nível de governança, que assume valor “1” para empresa com governança novo mercado e nível 2 e valor “0” caso contrário; TAM – Logaritmo natural do ativo total; GAT – Grau de Alavancagem Total; ENDIV – Endividamento; ROA – Retorno sobre o ativo; BigFour – *Dummy* BigFour, que assume valor “1” para empresa auditada por BigFour e valor “0” caso contrário; (iii) Significância Estatística: ***, **, * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 4 são apresentados os resultados do modelo de regressão (Eq.5), observa-se, em um primeiro momento quando considerada toda a amostra, que a conexão política não influencia na qualidade do lucro de forma estatisticamente significativa.

Entretanto, ao analisar a amostra a partir da concentração dos valores doados por setor em função dos quartis, Q3 e Q2, evidenciou-se ao nível de 95% de confiança, que a conexão política influencia a qualidade do lucro das empresas estudadas, sob a perspectiva dos *accruals* discricionários (CHANEY; FACCIO; PARSLEY, 2011; SEJATI, 2009).

Os resultados encontrados nesta pesquisa, representada pela importância concentração do volume de doação, evidenciaram que a conexão política influencia na qualidade da informação contábil, especificamente a qualidade do lucro das empresas que mantêm conexão política, sob a perspectiva de *accrual* discricionário, corroborando com Chaney, Faccio e Parsley (2011) e Sejati (2009), que documentam que a qualidade dos lucros de empresas politicamente conectadas é significativamente mais baixa comparado a empresas similares que não mantêm conexão. Ou seja, parece haver uma relação entre a quantidade de doação, ou a intensidade da conexão política, e a qualidade da informação do lucro produzida pelas empresas.

Esses resultados contrapõem-se estatisticamente aos de Parente, Mota e Leite Filho, (2017), que em análise das empresas brasileiras de capital aberto que mantiveram conexão política por meio de doação, não evidenciaram efeito da conexão política no gerenciamento de resultado, analisando o *accrual* discricionário dessas empresas. Contudo, Parente et al. (2017), não levaram em consideração a intensidade da doação realizada pelas empresas.

Quanto às variáveis de controle, os resultados obtidos demonstraram estatisticamente que apenas as variáveis ENDIV, ROA e BigFour obtiveram coeficientes significativos para amostral total e por quartil, com exceção do ENDIV na amostral total. Diante disso, pode-se observar que essas variáveis podem influenciar no gerenciamento dos *accruals* discricionários. Com base nesses resultados, pode-se inferir que quanto maior o grau endividamento da empresa menor a propensão da empresa à manipulação de *accruals* discricionários, correspondendo ao estudo de Boubakri, Cosset e Saffar (2012).

Quanto ao ROA, quanto maior o retorno sobre o ativo das empresas, observa-se maior a propensão dessas empresas à manipulação de *accruals* discricionários. Conforme Dechow, Sloan e Sweeney (1995), o ROA tem a finalidade de controlar o viés que

pode haver entre os *accruals* e o desempenho da empresa.

E, por fim, quanto às variáveis de controle com coeficiente significativo, os resultados permitem afirmar que empresas auditadas por grandes empresas de auditoria (BigFour), na média apresentam uma menor propensão ao gerenciamento de *accruals* discricionários, achados correspondentes a Gu, Lee e Rosett (2005), os quais documentam que empresas auditadas por BigFour possuem menor grau de *accruals* discricionários, pois a contratação dessas favorece a diminuição da prática de manipulação de *accruals*, mitigando o gerenciamento de resultado.

Em relação às variáveis GOV e GAT, não foram obtidos coeficientes significativos para amostral total, portanto, estatisticamente, não se pode depreender que essas variáveis influenciam na manipulação dos *accruals* discricionários das empresas em estudo.

Referente à variável de controle Tamanho (TAM), considerando a amostra como um todo, o coeficiente se mostrou significativo (ao nível 5%) e sinal positivo, indicando que quanto maior o tamanho da empresa, maior o seu gerenciamento de resultados Watts e Zimmerman (1990). Essa relação é confirmada por Camilo, Marcon e Bandeira-de-Melo (2012), documentam que ocorre associação positiva, que estas empresas teriam acesso facilitado a políticos, favorecidas, portanto, pela conexão política.

Entretanto, ao avaliar a amostra restrita ao quartil 2, o coeficiente associado a esta variável TAM se mostrou significativo (ao nível 10%) e sinal negativo, indicando que quanto maior o tamanho da empresa menor o seu gerenciamento de resultados (DECHOW; DICHEV, 2002). Parente et al. (2017) evidenciou no Brasil que quanto maior o tamanho médio das empresas, menores os níveis de gerenciamento de resultados contábeis no ano de 2015.

4.2 MODELO ECONOMÉTRICO - PERSISTÊNCIA DOS LUCROS

Inicialmente foram feitas estimativas pelo método MQO (Apêndice B), que indicou um poder explicativo (R^2 ajustado) próximo dos 60% em todos os modelos estimados, ou seja, as variáveis independentes propostas explicam 60% da variabilidade do Lucro por Ação. Contudo, em função das premissas do MQO não terem sido respeitadas, foi considerado método de estimação MQG, onde foi admitida a presença da variância não constante e independência dos erros.

TABELA 5 – ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS

VARIÁVEIS	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MÍNIMO	PERCENTIL 25	MEDIANA	PERCENTIL 75	MÁXIMO	N
LPAit	-4,2065	81,3986	-810,4749	-0,0248	0,6071	1,7816	559,5147	3891
LPAit-1	-2,9485	78,4273	-810,4749	0,0097	0,6188	1,7888	559,5147	3452
CONPOLit	0,0033	0,0332	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,7247	3892

Nota: LPA – Lucro por Ação; e CONPOL - variável principal do estudo, a proporção doada pela empresa que representa conexão política por meio de doação realizada para campanha eleitoral, atribuindo-se o valor entre zero (0) e um (1) para a empresa que realizou doação - proporção, indicando que esta mantém conexão política e, caso contrário valor zero (0) para empresa que não realizou doação, indicando que a firma *i* não mantém conexão política.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 5 apresenta os resultados da estatística descritiva da variável lucro por ação (LPA) no período *t* e *t-1*, e expõe novamente a distribuição da proxy conexão política. Avaliando as medidas de

tendência central (média e mediana), a dispersão (desvio padrão) e de posição, verifica-se que há uma variabilidade alta quanto à distribuição da variável lucro por ação (LPA) para a amostra delimitada.

TABELA 6 - ESTIMATIVAS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS – MQG

VARIÁVEL INDEPENDENTE	VARIÁVEL DEPENDENTE: LPA							
	MODELO QUALIDADE - QUARTIL ACUMULADO POR SETOR							
	TODOS		Q1		Q2		Q3	
	BETA	VALOR-P	BETA	VALOR-P	BETA	VALOR-P	BETA	VALOR-P
Constante	0,4650	0,5350	0,4700	0,5370	-0,0200	0,9860	-0,0810	0,9410
LPAit-1	0,662***	0,0010	0,488**	0,0290	0,0570	0,8430	-1,518***	0,0000
CONPOLit*LPAit-1	1,3950	0,8390	2,1190	0,7520	0,2920	0,9730	-1,5560	0,7320
GOVit*LPAit-1	-0,436***	0,0000	-0,379***	0,0000	-0,570***	0,0000	-0,763***	0,0000
TAMit*LPAit-1	0,0130	0,3440	0,0190	0,2560	0,060***	0,0080	0,167***	0,0000
GATit*LPAit-1	0,001***	0,0000	0,001***	0,0060	0,001***	0,0000	0,0000	0,7000
ENDIVit*LPAit-1	-0,001***	0,0010	-0,001***	0,0010	-0,001***	0,0000	0,0000	0,9700
ROAit*LPAit-1	-1,152***	0,0000	-1,435***	0,0000	-1,650***	0,0000	-1,416***	0,0000
Dummies Ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
Dummies Setor	Sim		Sim		Sim		Sim	
Observações	3451		3110		2295		1555	
Wald-Chi2	1595,253***		1137,282***		1083,112***		1119,151***	

Nota Explicativa: (i) Método de Estimação: MQG - Mínimos Quadrados Generalizados; (ii) Descrição das Variáveis: LPA – Lucro por Ação; CONPOL - variável principal do estudo, a proporção doado pela empresa que representa conexão política por meio de doação realizada para campanha eleitoral, atribuindo-se o valor entre zero (0) e um (1) para a empresa que realizou doação - proporção, indicando que esta mantém conexão política e, caso contrário valor zero (0) para empresa que não realizou doação, indicando que a firma i não mantém conexão política; GOV – *Dummy* nível de governança, que assume valor “1” para empresa com governança novo mercado e nível 2 e valor “0” caso contrário; TAM – Logaritmo natural do ativo total; GAT – Grau de Alavancagem Total; ENDIV – Endividamento; ROA – Retorno sobre o ativo; (iii) Significância Estatística: ***, **, * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 6 apresenta os coeficientes do modelo da persistência dos lucros das empresas para toda amostra e por grupos de quartis do valor doado controlado por ano e por setor. Conforme Sejati (2009), quanto mais próximo de 1 estiver o coeficiente mais alta será a persistência. No modelo de persistência ajustado (Eq. 6), o coeficiente permite avaliar se a persistência de lucros das empresas que mantém conexão política é influenciada em decorrência dessa conectividade.

Em relação aos resultados do modelo proposto para a persistência dos lucros, o coeficiente estimado não apresentou significância. Com isso, não houve evidência estatística que a conexão política influencia a persistência dos lucros das empresas. Com base nesse resultado, utilizando o mesmo controle da amostra, representada por concentração do volume de doação por setor, o coeficiente estimado evidenciou estatisticamente que os aspectos decorrentes da conectividade dessas empresas, por meio de doação, podem não interferir na volatilidade de seus lucros.

Quanto às variáveis de controle incluídas no modelo de persistência, os resultados obtidos demonstraram que apenas a variável TAM não obteve coeficiente significativo para amostral total.

Com base nesses resultados, pode-se inferir que quanto maior o nível de governança da empresa menor é persistência dos lucros, contrariando Dechow, Ge e Schrand (2010).

Quanto à Alavancagem (GAT), considerando a amostra como um todo, bem como em relação ao quartil 1 e quartil 2, os coeficientes se mostraram significativos (nível 1%) e sinal positivo, indicando quanto maior o grau de alavancagem maior a persistência dos lucros, contrariando Dechow, Ge e Schrand (2010); Morsfield e Tan (2006) e Gu, Lee e Rosett (2005), tendo em vista que estes evidenciam que empresas altamente alavancadas tendem à prática de gerenciamento de resultados por *accruals*, ação que pode

reduzir a qualidade dos lucros reportados. Esses resultados podem ocorrer tendo em vista os achados de Kuronuma et al. (2018), que evidenciou no Brasil, empresas conectadas politicamente por meio de doação para campanhas eleitorais tendem a ter acesso preferencial ao crédito do BNDES, corroborando com os achados de Bandeira-de-Mello e Marcon (2011) e Lopes (2016).

Referente ao endividamento, estatisticamente os resultados demonstraram que quanto maior o grau de endividamento da empresa menor é a persistência dos lucros. Conforme Dechow, Ge e Schrand (2010) empresas altamente endividadas estão associadas a vários vieses de qualidade de lucros, pois optam por escolhas e métodos contábeis que tendem a aumentar seus lucros.

Martins et al. (2013) evidenciam que, no Brasil, empresas que mantêm alguma relação de conexão política aumentam seus endividamentos, bem como mudanças na alavancagem, tendo em vista a facilidade de se obter financiamento.

Por fim, quanto maior o retorno sobre o ativo menor a persistência dos lucros, estes resultados contrariam os registros Dechow, Ge e Schrand (2010). Pinheiro et al. (2016), documentam que no Brasil empresas com conexões políticas apresentam maior ROA do que as empresas sem conexão política.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados obtidos demonstraram que a conexão política influencia na qualidade dos *accruals* discricionários das empresas estudadas, especificamente, na qualidade da informação reportada.

Conforme os resultados obtidos, evidencia-se estatisticamente que a conexão política influencia a qualidade do lucro sob a perspectiva dos *accruals* discricionários.

Entretanto, não se conseguiu confirmar, quanto à persistência dos lucros, que a intensidade da conexão política influencia na persistência dos lucros das empresas analisadas.

Dentre as limitações da pesquisa, podemos considerar tamanho da amostra, que em virtude de proibição legal pela Lei Federal nº 13.165 (BRASIL, 2015) de realização de doação por pessoa jurídica para campanha eleitoral, não foi contemplada a campanha presidencial de 2018, embora tenham sido analisados quatro pleitos presidenciais. Assim como, redução da amostra diante de *mis-*

sing values de dados econômico-financeiros em alguns períodos.

Estudos futuros acerca do tema em empresas brasileiras podem empregar novos modelos utilizando outras proxies para medir a conexão política como participação de membros político no conselho e administração, considerando formas diferentes de mensuração de conexão das existentes, bem como outras métricas e modelos de gerenciamento de resultado, cujos resultados sejam comparados, importante também verificar Contratos de Governança e avaliar preço das ações para empresas conectadas.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, José Elias Feres de. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. Tese Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 2010.
- ANTUNES, Maria Thereza Pompa et al. A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. **Revista de Economia e Relações Internacionais**, v. 10, n. 20, p. 5-19, 2012.
- ASTORINO, Paula Sanchez. **Consequências das conexões políticas para as empresas de capital aberto no Brasil: desempenho e acesso a crédito do BNDES**. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 2015.
- BOUBAKRI, Narjess; COSSET, Jean Claude; SAFFAR, Walid. THE IMPACT OF POLITICAL CONNECTIONS ON FIRMS' OPERATING PERFORMANCE AND FINANCING DECISIONS. **Journal of Financial Research**, v. 35, n. 3, p. 397-423, 2012. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2012.01322.x>
- CAMILO, Sílvio Parodi Oliveira; MARCON, Rosilene. **Conexões políticas e desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa: análise sob a ótica da governança e da dependência de recursos**. Tese de doutorado, Universidade do Vale do Itajaí, Biguaçu, SC, Brasil, 2011.
- CAMILO, Sílvio Parodi Oliveira; MARCON, Rosilene; BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo. Conexões políticas e desempenho: um estudo das firmas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, n. 6, p. 806-826, 2012.
- CHANEY, Paul K.; FACCIO, Mara; PARSLEY, David. The quality of accounting information in politically connected firms. **Journal of accounting and Economics**, v. 51, n. 1-2, p. 58-76, 2011. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.07.003>
- CHEN, Charles JP; DING, Yuan; KIM, Chansog Francis. Politically Connected Firms, Legal Enforcement, and Analyst Forecast Attributes. 2007. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=930618> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.930618>
- CLAESSENS, Stijn; FEIJEN, Erik; LAEVEN, Luc. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. **Journal of financial economics**, v. 88, n. 3, p. 554-580, 2008. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.11.003>
- COELHO, Antonio Carlos Dias; LOPES, Alexsandro Broedel. Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração de lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n. SPE2, p. 121-144, 2007.
- COELHO, Carina Martins Porto; NIYAMA, Jorge Katsumi; RODRIGUES, Jomar Miranda. Análise da qualidade da informação contábil frente a implementação dos IFRS: uma pesquisa baseada nos periódicos internacionais (1999 a 2010). **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 6, n. 2, 2011.
- DECHOW, Patricia M.; DICHEV, Iliia D. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, v. 77, n. s-1, p. 35-59, 2002. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- DECHOW, Patricia M.; RICHARDSON, Scott A.; SLOAN, Richard G. The persistence and pricing of the cash component of earnings. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 537-566, 2008. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00283.x>
- DECHOW, Patricia; GE, Weili; SCHRAND, Catherine. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants, and their consequences. **Journal of accounting and economics**, v. 50, n. 2-3, p. 344-401, 2010. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- DECHOW, Patricia M.; SCHRAND, Catherine M. **Earnings quality**. The Research Foundation of CFA Institute, 2004.
- DECHOW, Patricia M.; SLOAN, Richard G.; SWEENEY, Amy P. Detecting earnings management. **Accounting review**, p. 193-225, 1995.
- DECHOW, Patricia M.; SKINNER, Douglas J. Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting horizons**, v. 14, n. 2, p. 235-250, 2000. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- DUARTE, Ana Maria da Paixão; AMARAL, Irina Saur; AZEVEDO, Graça Maria do Carmo. Adoção das IFRS e a Qualidade da Contabilidade: uma análise. **Anais... XIV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo, Brasil. pp. 21-23), 2014.
- FONSECA, Thiago do Nascimento. Does Campaign Donation Results Future Contracts Returns? An Analysis about Contractual Values Received to Companies before and after Elections. **Revista de Sociologia e Política**, v. 25, n. 61, p. 31-49, 2017. <https://doi.org/10.1590/1678-987317256103>
- FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P. Schipper. K. The market pricing of accruals quality. **Journal of accounting and Economics**, v. 39, n. 2, p. 295-327, 2005. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.06.003>
- FRANKEL, Richard; LITOV, Lubomir. Earnings persistence. **Journal of accounting and economics**, v. 47, n. 1-2, p. 182-190, 2009.

- GU, Zhaoyang; LEE, Chi-Wen Jevons; ROSETT, Joshua G. What determines the variability of accounting accruals?. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 24, n. 3, p. 313-334, 2005.
- HEALY, Paul. M.; WAHLEN, James. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- JONES, Jennifer J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of accounting research**, v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- KOTHARI, Sagar P.; LEONE, Andrew J.; WASLEY, Charles E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 163-197, 2005.
- LAZZARINI, Sérgio G. **Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões**. Elsevier, 2011.
- MARTINEZ, Antonio Lopo; CARDOSO, Ricardo Lopes. Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. **REAd-Revista Eletrônica de Administração**, v. 15, n. 3, p. 600-626, 2009.
- MARTINEZ, Antonio Lopo. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. Tese Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 2001.
- MARTINS, F. F., et al. Conexões Políticas e a Estrutura de Capital das Empresas Brasileiras. **Anais... Encontro da ANPD**, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 37, 2013.
- MORSFIELD, Suzanne G.; TAN, Christine EL. Do venture capitalists influence the decision to manage earnings in initial public offerings?. **The Accounting Review**, v. 81, n. 5, p. 1119-1150, 2006.
- PARENTE, P. H. N.; MOTA, A. F.; LEITE FILHO, P. A. M. Gerenciamento de Resultados Contábeis e Conexão Política: Evidências no Brasil. **Anais... International Conference in accounting USP**, São Paulo, SP, Brasil, 17, 2017.
- ROYCHOWDHURY, Sugata. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of accounting and economics**, v. 42, n. 3, p. 335-370, 2006.
- SEJATI, Yuyun Aning. **Political connections and earnings quality: evidence from Malaysia**. Doctoral dissertation, Oklahoma State University, 2009.
- SILVA, Ricardo Luiz Menezes da. **Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio**. Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo, 2013.
- SLOAN, Richard G. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. **Accounting review**, p. 289-315, 1996.
- SODERSTROM, Naomi S.; SUN, Kevin J. IFRS adoption and accounting quality: a review. **European Accounting Review**, v. 16, n. 4, p. 675-702, 2007. <https://doi.org/10.1080/09638180701706732>
- TEE, Chwee Ming; RASIAH, Puspavathy. Earnings persistence, institutional investors monitoring and types of political connections. **Asian Review of Accounting**, v. 28, n. 3, 2019. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2019-0112>
- WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **Accounting review**, p. 131-156, 1990.
- XIE, Biao; DAVIDSON III, Wallace N.; DADALT, Peter J. Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. **Journal of corporate finance**, v. 9, n. 3, p. 295-316, 2003. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(02\)00006-8](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(02)00006-8)