

FUCAPE FUNDAÇÃO DE PESQUISA E ENSINO

TELMA SUELY PEREIRA SANTOS

**CONEXÃO POLÍTICA E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DO
LUCRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

**VITÓRIA
2020**

TELMA SUELY PEREIRA SANTOS

**CONEXÃO POLÍTICA E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DO
LUCRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

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

Orientador: Prof. Dr. Francisco Antonio Bezerra.

**VITÓRIA
2020**

TELMA SUELY PEREIRA SANTOS

**CONEXÃO POLÍTICA E A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DO
LUCRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

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

Aprovada em 17 de junho de 2020.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. FRANCISCO ANTONIO BEZERRA
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Prof. Dr. OLAVO VENTURIM CALDAS
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Profa. Dra. MARCIA JULIANA D'ANGELO
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

AGRADECIMENTOS

A Deus, por tudo que me Consente.

Aos meus pais, (*in memoriam*) Terezinha e João Carlos Santos, pois, como operários, me ensinaram valores éticos e humanos, e com muita luta e responsabilidade me propuseram estudar.

Aos meus irmãos Marcelo, Daniela e Jaqueline por participarem das minhas conquistas e por estarem sempre próximos, me encorajando com palavras sinceras.

Ao Professor Dr. Antonio Lopo Martinez, com seu vasto conhecimento, generosidade e disposição em ajudar, apresentou-me teorias importantes e necessárias para a construção deste trabalho.

Ao Professor Dr. Francisco Antonio Bezerra meu orientador, com o seu conhecimento e rigor, foi generoso e me trouxe ensinamentos importantes e necessários.

Aos meus colegas inicialmente da Universidade do Estado da Bahia (UNEB), em seguida, do mestrado e hoje amigos, Daniel Pereira e Leandro Nascimento, a estes o meu eterno carinho.

À UNEB, por sua contribuição, e aos meus colegas de Departamento que votaram pelo meu afastamento para cursar o mestrado, em especial àqueles que me compreenderam em momentos difíceis deste processo.

Aos professores da FUCAPE dos quais tive a oportunidade de ser aluna, e me trouxeram ensinamentos.

Enfim, a todos que fizeram parte dessa minha trajetória, em especial aos meus amigos Fernando Reis, Felipe, Zilmar, Rita Brito e Máisa Paranhos.

A todos vocês. Muito obrigada!

“Mede o que é mensurável e torna mensurável
o que não o é”.

(Galileu Galilei)

RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo investigar se a conexão política influencia a qualidade da informação do lucro das empresas brasileiras de capital aberto negociadas na B3, do período de 2002 a 2014. A proxy de conexão política baseou-se nas doações para campanhas das eleições presidenciais do período de 2002 a 2014, extraídos da base de dados do site oficial do Tribunal Superior Eleitoral (TSE), e os dados econômico-financeiros para análise do lucro das empresas foram extraídos da base de dados Economática. Foi utilizado o *Software Stata 15*, com dados em painel e os modelos econométricos foram estimados por Mínimos Quadrados Generalizados (MQG). As métricas para análise da qualidade do lucro foram calculadas por meio do modelo Jones Modificado e a persistência dos lucros pelo modelo descrito em Francis et al. (2006). Os resultados demonstraram que a conexão política influencia a qualidade do lucro e que quanto maior é o valor de doação maior é essa influência. Contudo, isso só foi percebido sob a ótica do gerenciamento de resultados baseado em *accruals*, já em relação à persistência dos lucros, não foi possível inferir que empresas que mantêm conexão política apresentam lucros mais persistentes.

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

ABSTRACT

The objective of this research was to investigate whether the political connections influence the profit quality in open capital Brazilian companies traded in B3, in the period between 2002 and 2014. The data used as political connection *proxy* were based on donations to electoral campaigns for presidency in the period between 2002 and 2014 and were obtained from the Supreme Electoral Court (TSE) official website while the financial and economic data were obtained from the database Economática. We used Software Stata 15 with panel data and the econometric models were estimated by the model Generalized Least Squares (GLS). The metrics used for the profit quality analysis were calculated using the Modified Jones Model and the persistence of profit documented by Francis et al. (2006). The results show that political connections influence the profit quality which means that the higher the donation, the greater the influence. However, this was noted only under the perspective of result management based on *accruals*, regarding the persistence of profits it was not possible to infer that the companies which maintain political connections show more persistent profits.

Keywords: Political Connection; Profit quality; Persistence; Result Managing; Performance.

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: SELEÇÃO DA AMOSTRA - EMPRESAS E OBSERVAÇÕES.....	30
TABELA 2: DISTRIBUIÇÃO DA AMOSTRA FINAL POR VOLUME DE DOAÇÃO	31
TABELA 3: DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS	37
TABELA 4: ESTATÍSTICA DESCRITIVA MODELO JONES MODIFICADO	39
TABELA 5: ESTIMATIVAS DO MODELO JONES MODIFICADO	40
TABELA 6: ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DO MODELO TEÓRICO – ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS	41
TABELA 7: MATRIZ DE CORRELAÇÃO DE PEARSON ENTRE AS VARIÁVEIS DO MODELO TEÓRICO – ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS.....	42
TABELA 8: ESTIMATIVAS DO MODELO TEÓRICO ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS - MQG	43
TABELA 9: ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS	46
TABELA 10: ESTIMATIVAS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS – MQG	47

LISTA DE SIGLAS

B3	Bolsa de valores oficial do Brasil (Brasil, Bolsa, Balcão)
BigFour	Quatro Maiores Empresas de Auditoria
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CEO	Chief Executive Officer
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica
ConPol	Conexão Política
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
DA	Accrual Discricionário
ENDIV	Endividamento
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GAT	Grau de Alanvancagem Total
Gov	Governança
IFRS	International Financial Reporting Standard
LPA	Lucro por Ação
MPF	Ministério Público Federal
MQG	Mínimos Quadrado Generalizados
MQO	Mínimos Quadrado Ordinários
NDA	Accrual não-Discricionário
NivelGV	Nível de Governança
ROA	Retorno Sobre o Ativo
SEC	Securities and Exchange Commission
TA	Accruals Total
TAM	Tamanho da empresa
TSE	Tribunal Superior Eleitoral

SUMÁRIO

Capítulo 1	10
1 INTRODUÇÃO	10
Capítulo 2	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1 CONEXÕES POLÍTICAS	15
2.2 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DO LUCRO	17
2.2.1 Gerenciamento de Resultados	19
2.2.2 Gerenciamento de Resultados e Conexão Política	21
2.2.3 Persistência dos lucros e Conexão Política	24
2.2.4 Variáveis de Controle	27
Capítulo 3	30
3 METODOLOGIA	30
3.1 AMOSTRA E COLETA DE DADOS	30
3.2 MODELO TEÓRICO - ACCRUAL DISCRICIONÁRIO	34
3.2.1 Modelo teórico - Persistência dos Lucros	36
Capítulo 4	39
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	39
4.1 MODELO ECONOMETRICO - ACCRUAL DISCRICIONÁRIO	39
4.2 MODELO ECONOMETRICO - PERSISTÊNCIA DOS LUCROS	46
Capítulo 5	50
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	50
REFERÊNCIAS	52
APÊNDICE A - ESTIMATIVAS DO MODELO TEÓRICO ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS – MQO	61
APÊNDICE B - ESTIMATIVAS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS – MQO	62

Capítulo 1

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 n.º 11.638/2007 (Antunes, Grecco, Formigoni, & Mendonça Neto, 2012). Essa lei alterou e revogou dispositivos da Lei n.º 6.404/1976 e da Lei n.º 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) n.º 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, e; (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.

Soderstrom e Sun (2007) documentam quatro incentivos em decorrência dos relatórios financeiros que são elaborados pelos gerentes: desenvolvimento do mercado financeiro, estrutura de capital, estrutura de propriedade e sistema tributário, e ressaltam que o sistema jurídico e político de um país afetam a qualidade econômica e financeira do relatório financeiro em relação aos aspectos mencionados.

Conforme Parente, Mota e Leite Filho (2017), a necessidade de recurso financeiro pela empresa faz com que a entidade faça o possível para reduzir as incertezas de captação desses recursos. Sob essa perspectiva, isso explicaria, em parte, a ocorrência de conexão política, entretanto, os relatórios financeiros podem reportar informações ao mercado visando atender interesses de partes relacionadas, tentando esconder e/ou atrasar a evidenciação de informações por intermédio de escolhas contábeis influenciadas por pressões políticas, o que poderia reduzir a qualidade da informação contábil reportada e seus potenciais efeitos na organização (Claessens et al., 2008; Chaney et al., 2010). Conexão política são laços políticos de firmas via doações de campanhas eleitorais (Lazzarini, 2011).

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 formas de 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).

A qualidade do lucro pode variar entre as empresas em função dos *accruals* (influenciado pelo regime de competência), pois a determinação do lucro exige estimativas e julgamentos que variam entre empresas, grandes *accruals* de qualquer sinal pode indicar grande volatilidade subjacente nas operações da empresa e informação de lucro de baixa qualidade, mesmo com a adoção de um regramento mais exigente de práticas contábeis, por outro lado, a informação do fluxo de caixa pode ser relativamente mais confiável na medida em que existe pouca margem de julgamento nas decisões que envolvem caixa (Dechow & Schrand, 2004).

Chaney, Faccio e Parsley (2010) 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 tem como objetivo 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 como um todo, sem levar em consideração a intensidade ou importância da doação de cada setor em relação ao total doado. Espera-se contribuir também 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 na atual conjuntura econômico-política em que o país 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 et al., 2008). Astorino (2015) documenta o valor das doações nas eleições de 2002, 2006 e 2010 no Brasil e enfatiza a importância de se estudar sobre esse tema, ressalta que os valores envolvidos no financiamento de campanhas podem impactar no desempenho econômico-financeiro das empresas doadoras.

Capítulo 2

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, 2011; Camilo, Marcon, & Bandeira-de-Melo, 2012).

Claessens et al. (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 n.º 8.713 (Lei n. 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 n.º 9.504, devido à proibição de fazer doação de recursos financeiros pela Lei Eleitoral n.º 9.504, 1997, Art. 24. (Lei n. 9.504, 1997). Atualmente, a Lei Federal n.º 13.165 (Lei n. 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.

Boubakri, Guedhami, Mishra e Saffar (2008) realizaram pesquisa em 234 empresas de 23 países que mantêm conexão política, países desenvolvidos e em desenvolvimento, do período de 1989 a 2003, e evidenciaram o aumento no desempenho e endividamento das empresas após o estabelecimento da conexão política, bem como uma maior alavancagem financeira nos três primeiros anos após a conexão, em comparação aos três anos antes da conexão. Os autores verificaram também um intenso impacto no desempenho operacional dessas empresas, além da obtenção de benefícios, como o acesso fácil ao crédito.

No Brasil, as maiores empresas que possuem ações listadas na B3 e que mantêm conexão política por meio de doação para campanhas eleitorais tendem a ter acesso preferencial ao crédito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), (Camilo et al., 2012; Kuronuma et al., 2018 e Boubakri et al., 2012). Empresas brasileiras que fizeram doações de campanha a deputados federais eleitos obtiveram impacto positivo sobre retornos acionários em torno das eleições de 1998 e 2002, aumentando sua alavancagem financeira nos quatro anos seguintes à eleição (Claessens et al., 2008).

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

Com o objetivo de melhorar a qualidade da informação contábil o Brasil passou por mudanças no processo regulatório inerente às práticas contábeis, buscando otimizar a utilidade da informação para os seus usuários (Antunes et al., 2012).

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 vir a 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 período de 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 e Schrand (2004) ressaltam que as proxies para medir a qualidade do lucro possuem distinções entre elas e representam uma oportunidade de pesquisa. As características únicas das proxies de lucros devem ser exploradas para que sejam obtidas evidências convincentes que identifiquem os determinantes e consequências da qualidade do lucro.

A qualidade do lucro pode ser medida e avaliada por meio de uma série de atributos, em relação à qualidade da informação contábil, considerando especificamente a qualidade do lucro, este pode ser medido por meio da persistência, conservadorismo, qualidade da estimação dos *accruals*, transparência etc. (Costa, Teixeira, & Nossa, 2002; Lustosa et al., 2010). A literatura ainda não apresenta uma única métrica como medida da qualidade da informação contábil, no entanto, alguns estudiosos proporcionaram modelos e atributos que são utilizados como métricas que capturam propriedades da contabilidade como o gerenciamento de resultados, grau de conservadorismo, relevância e tempestividade da informação (Wang, 2006).

Dechow et al. (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 sendo 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 por exemplo, 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.

Acumulações contábeis (*accruals*) é a diferença entre o valor do lucro líquido de um período, calculado pelo regime de competência e o fluxo de caixa gerado nesse mesmo período. Pelo regime de competência o registro das transações contábeis é efetuado considerando o período em que ocorrem sem levar em consideração quando serão transformadas em caixa, diferente do cálculo da variação de fluxo de caixa, que considera exclusivamente entradas e saída em

disponibilidades, no regime de competência, o reconhecimento das receitas e despesas, bem como os acréscimos ou decréscimos de ativos e passivos, tornam-se a base para a mensuração do desempenho da empresa (Martinez, 2001).

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 et al. (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_{it} – variação da receita bruta da firma i no ano t; PPE_{it} – imobilizado da firma i no ano t; e ε_{it} – resíduo da regressão para a firma i no ano t.

- Modelo Jones Modificado Dechow et al. (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; ΔREV_{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, e ε_{it} - 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 $WCA_t = \alpha + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_t + \beta_3 CFO_{t+1} + \varepsilon_t$

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_{it} - resíduo da regressão para a firma i no ano t.

Dechow e Dichev (2002) afirmam que a qualidade dos *accruals* está sistematicamente relacionada com as características da firma e mostram que a qualidade do lucro como um todo decresce à medida que os erros de estimativa apontados pelos modelos de gerenciamento aumentam.

2.2.2 Gerenciamento de Resultados e Conexão Política

Roychowdhury (2006) define que o gerenciamento de resultado pode ser por atividades reais, que são 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 com o objetivo de 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).

Braam et al. (2015) documentam que empresas conectadas politicamente são mais propensas e têm mais incentivos para substituir o gerenciamento de resultados baseado em atividades reais pelo gerenciamento com base em *accruals* quando comparadas a empresas que não mantêm conexão política, em virtude de maiores incentivos para gerenciar seus ganhos secretamente e mascarar seus favores políticos.

Chaney et al. (2011) documentam 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. Os autores discutem a possibilidade de credores de empresas conectadas fornecerem capital a custo baixo, desconsiderando a qualidade da informação contábil, pois as empresas que mantêm conexão política se preocupam menos com as informações por não terem que responder às pressões do mercado quanto à qualidade da informação contábil nem às consequências negativas por suas divulgações, portanto, não apresentam provisões e ajustes mais precisos.

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 vir a serem 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 et al., 2017).

Camilo et al. (2012) documentam que as conexões políticas entre firma e governo, por doação à campanha, influenciam no desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa, por meio de indicadores associados a risco e incerteza, Q de Tobin e Market-to-book, concluíram que este mecanismo de conectividade possibilita o aumento de valor à firma, evidenciando uma expectativa favorável em relação ao futuro e que as empresas utilizam de forma mais intensa dessa prática em épocas de maior incerteza política.

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, conseqüentemente podem resultar em menor qualidade de *accrual* (Chen et al., 2006).

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, conseqüentemente, pode vir a 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

Schipper e Vincent (2003) definem a persistência de lucros como uma medida de qualidade dos lucros relativa à perspectiva de utilidade de decisão (especificamente, avaliação patrimonial), com objetivo de retornos e lucros, pois, lucros mais persistentes são vistos pelos investidores como permanentes e menos transitório, enquanto os lucros de baixa qualidade são indesejáveis para o mercado de ações.

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.

O lucro das empresas é formado de uma parcela proveniente de transações feitas em caixa (transações em dinheiro) e transações por competência. As transações em dinheiro diminuem a possibilidade de manipulação por parte dos gestores em relação ao seu valor e registro na Contabilidade (excluindo-se as questões de fraude dessa análise). Já a parcela do lucro proveniente de transações por competência ou, em outras palavras, realizadas a prazo e que foram atribuídas àquele período (vendas a prazo, por exemplo) podem sofrer variações por estimativas ou julgamentos dos gestores. Sendo assim, os *accruals* totais nada mais são do que o lucro total de um período diminuído da parcela proveniente de transações de caixa. Em tese, esse valor que sobra é a parcela do lucro que pode ser impactada por algum tipo gerenciamento ou manipulação por parte dos gestores (Dechow & Dichev, 2002).

A análise da persistência do lucro passa assim por uma análise da forma como as empresas gerenciam a parcela do lucro proveniente de transações realizadas por competência. Um exemplo disso é trazido por Richardson et al. (2005) que documentam como menos confiáveis os lucros com uma menor persistência e, nesses casos, os investidores parecem não antecipar completamente essa menor persistência, levando a uma precificação significativamente incorreta por conta da insegurança relacionada aos componentes de *accruals*.

Frankel e Lubomir 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 preveem 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 et al., 2006).

Empresas na Malásia que mantêm conexão política estão associadas a uma menor persistência de lucros, indicando uma qualidade inferior de lucros (Tee e 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 et al. (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 estimação 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 et al., 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 et al. (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 et al. (2005) indicam resultado semelhante ao de Francis et al. (2006), 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 et al. (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 BigFour, Tee e Rasiah (2019) documentam uma maior persistência de lucros para empresas que mantêm conexão política e que são auditadas pelas maiores empresas de auditoria, ou seja, para empresas auditadas por BigFour.

Capítulo 3

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. A Tabela 1 expõe a seleção das 411 empresas e as respectivas observações que compõem a amostra final do estudo.

TABELA 1: SELEÇÃO DA AMOSTRA - EMPRESAS E OBSERVAÇÕES

Descrição	Nº de Empresas	Nº de Observações
Amostra Total	465	9.300
(-) Empresas financeiras	8	160
(-) Dados faltantes (<i>missing values</i>)	46	5248
AMOSTRA após exclusões	411	3.892

Fonte: Elaborado pela autora.

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 et al., 2006).

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 2: DISTRIBUIÇÃO DA AMOSTRA FINAL POR VOLUME DE DOAÇÃO

Setor Econômica	Valor Doador	% Valor Doador	% 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 Indústria	-	0,00%	100,00%
Mineração	-	0,00%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 2 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 et al. (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).

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

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).

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

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.

$$NDA_{it} = \hat{\alpha}_i [1/A_{it-1}] + \hat{\beta}_{1i} [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \hat{\beta}_{2i} [PPE_{it}] \quad \text{Eq. 3}$$

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 et al., 1995), conforme descrito a seguir. Equação (4).

$$DA = TA - NDA \quad \text{Eq. 4}$$

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 β_1 , em que é esperado que esse coeficiente, após estimação, se mostre significativo e positivo ($\widehat{\beta}_1 > 0$), 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.

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 CONPOL_{it} + \beta_2 GOV_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ENDIV_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 BigFirm_{it} + \varepsilon_i \quad \text{Eq. 5}$$

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 et al. (1995), onde a variável que representa os DA é obtida pela diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não-discrecionários;

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* discrecionário, 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 et al., 2006). 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 β_2 . Espera-se, portanto, que esse coeficiente se mostre, após estimação, significativo e positivo ($\widehat{\beta}_2 > 0$), indicando estatisticamente que a conexão política influencia a persistência dos lucros das empresas.

$$LPA_{it} = \alpha + \beta_1(CONPOL_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_2(GOV_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_3(TAM_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_4(GAT_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_5(ENDIV_{it} * LPA_{it-1}) + \beta_6(ROA_{it} * LPA_{it-1}) + \varepsilon_i \quad \text{Eq. 6}$$

Em que:

LPA_{it} - 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 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 .

TABELA 3: DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS

	Variável	Sigla	Operacionalização	Relação esperada	Referências
Dependentes	Indica o <i>Accrual</i> Discricionário	DA	Acumulações discricionárias da firma i no ano t . Variável estimada que identifica o <i>accrual</i> discricionário (DA) do período de estudo, obtido pela diferença entre os <i>accruals</i> totais (TA) e os <i>accruals</i> não-discricionários (NDA)		Dechow et al. (1995)
	Indica a Persistência do Lucro	LPA	Variável dependente, que indica o lucro por ação ajustado da empresa i no período t ;		Francis et al. (2006)

Variáveis de Controle	Grau de Alavancagem	GAT	Δ % Lucro Líquido / Δ % Receita	+	Morsfield e Tan (2006); Gu, Lee e Rosett (2005)
	Endividamento	END	Passivo Oneroso / Ativo Total	+	Watts e Zimmerman (1990); Healy 1999);
	Retorno Sobre o Ativo	ROA	Lucro Líquido / Ativo Total	+	Dechow et al. 1995); Kothari, Leone e Wasley (2005);
	Tamanho da empresa	TAM	Logaritmo Natural do Ativo Total	-	Watts e Zimmerman (1986); Gu, Lee e Rosett (2005)
	Empresa Auditada por Big Four	Big Four	Indica se a Empresa foi auditada por uma das Maiores Empresas de Auditoria	-	Gu, Lee e Rosett (2005);
	Nível de Governança Corporativa que a empresa está listada na B3	GOV	Variável <i>dummy</i> que assume o valor (1) se a empresa no tempo <i>t</i> pertencer ao nível Governança Corporativa, Novo Mercado e Nível 2, e (0) caso contrário	-	Dechow e Skinner (2000); Para Martinez (2001); Xie et al. (2003)

Fonte: Elaborado pela autora.

Capítulo 4

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 MODELO ECONOMETRICO - ACCRUAL DISCRICIONÁRIO

A Tabela 4 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 4: ESTATÍSTICA DESCRITIVA MODELO JONES MODIFICADO

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Máximo	N
TA _{it}	-0,0201	0,1118	-0,6043	-0,0681	-0,0273	0,0179	0,7336	3892
1/A _{it-1}	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	3892
ΔREV _{it}	0,0572	0,1830	-0,9947	-0,0058	0,0355	0,1057	2,8399	3892
ΔREC _{it}	0,0310	0,1212	-0,5249	-0,0081	0,0101	0,0506	1,1203	3892
PPE _{it}	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.

A Tabela 5 expõe os resultados estimados do Modelo Jones Modificado descrito por Dechow et al. (2010) e as estatísticas do NDA e DA, o modelo foi estimado primeiramente pelo Método Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), sendo controlados por ano e setor. Entretanto, sobre os pressupostos dos erros aderentes ao método, rejeitou-se a hipótese de variância constante (Teste Breusch-Pagan) e de normalidade (Teste Shapiro–Francia) e, para contornar esse viés, foi delineado o Método de Mínimos Quadrados Generalizados (MQG), admitindo a variância não constante e independência dos erros.

TABELA 5: ESTIMATIVAS DO MODELO JONES MODIFICADO

TABELA 3. ESTIMATIVAS DO MODELO JONES MODIFICADO				
Variável Independente	Variável dependente: TA			
	Modelo Jones Modificado			
	MQG			
	Beta		Valor-p	
Constante	-0,029***		0,0000	
1/A _{it-1}	-400,917***		0,0000	
ΔREV _{it}	-0,017**		0,0190	
PPE _{it}	-0,022***		0,0000	
Dummies Ano		Sim		
Dummies Setor		Sim		
Observações		3892		
Wald-Chi2		1322,05***		
Estatística descritiva accruals				
Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mediana	N
TA _{it}	-0,0201	0,1118	-0,0273	3892
NDA _{it}	-0,0212	0,0276	-0,0226	3892
DA _{it}	0,0011	0,1070	-0,0017	3892

Nota Explicativa: (i) Método de Estimação: MQG - Mínimos Quadrados Generalizados; (ii) Descrição das Variáveis: $1/A$ – Inverso do Ativo Total; REV – Variação da Receita Bruta; REC – Variação das Contas a Receber; e PPE – Imobilizado; (iii) *Accruals*: TA – *accruals* total; NDA – *accruals* não discricionário; e DA – *accruals* discricionário; (iii) Significância Estatística: ***, **, * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que 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 et al. (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.

Conforme citado anteriormente, a estatística do modelo Dechow et al. (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 6 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 6: ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DO MODELO TEÓRICO – ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Máximo	N
DA _{it}	0,0011	0,1070	-0,5772	-0,0429	-0,0017	0,0382	0,7801	3892
CONPOL _{it}	0,0033	0,0332	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,7247	3892
GOV _{it}	0,3728	0,4836	0,0000	0,0000	0,0000	1,0000	1,0000	3892
TAM _{it}	14,7218	1,8419	9,5208	13,4341	14,8990	15,9699	19,7127	3892
GAT _{it}	-0,7753	65,5686	-1236,7870	-0,1994	0,0936	0,5360	946,2143	3892
ENDIV _{it}	67,6032	65,4694	1,6811	45,4355	58,7623	72,2195	1103,8230	3892
ROA _{it}	0,0165	0,1436	-1,6020	-0,0014	0,0316	0,0739	0,5168	3892
BigFour _{it}	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 et al.

(1995). A mediana do DA negativo parece indicar que, independente da magnitude, mais de 50% da amostra estariam gerenciando para diminuir seus resultados.

A Tabela 7 expõe a matriz de correlação das variáveis em estudo.

TABELA 7: MATRIZ DE CORRELAÇÃO DE PEARSON ENTRE AS VARIÁVEIS DO MODELO TEÓRICO – ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS

Variável	DA _{it}	CONPOL _{it}	GOV _{it}	TAM _{it}	GAT _{it}	ENDIV _{it}	ROA _{it}	BigFour _{it}
DA _{it}	1,0000							
CONPOL _{it}	0,0317**	1,0000						
GOV _{it}	0,0559***	0,0768***	1,0000					
TAM _{it}	0,0457***	0,0934***	0,2233***	1,0000				
GAT _{it}	-0,0258	0,0014	0,0162	-0,0211	1,0000			
ENDIV _{it}	-0,1571***	-0,0089	-0,0879***	-0,1584***	0,2912***	1,0000		
ROA _{it}	0,2002***	0,0144	0,0670***	0,1844***	-0,1523***	-0,6250***	1,0000	
BigFour _{it}	0,0371**	-0,0531***	0,3002***	0,4447***	-0,0166	-0,1550***	0,2005***	1,0000

Nota: AD – *Accruals* Discricionários; 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; BigFour – *Dummy* BigFour, que assume valor “1” para empresa auditada por BigFour e valor “0” caso contrário; (ii) Significância Estatística: ***, **, * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa.

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 et al., 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 8: 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
CONPOL _{it}	0,0560	0,1540	0,089**	0,0260	0,091**	0,0170	0,0630	0,1010
GOV _{it}	0,0020	0,4720	0,0000	0,8930	-0,0010	0,6740	0,0000	0,9870
TAM _{it}	0,001**	0,0360	-0,0010	0,2560	-0,002*	0,0540	0,0010	0,1730
GAT _{it}	0,0000	0,8430	0,0000	0,3370	0,0000	0,8620	0,0000	0,7350
ENDIV _{it}	0,0000	0,1230	-0,000*	0,0880	0,000*	0,0790	-0,000*	0,0770
ROA _{it}	0,121***	0,0000	0,164***	0,0000	0,186***	0,0000	0,123***	0,0000
BigFour _{it}	-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 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 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 8 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 et al., 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 et al. (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 et al. (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 et al. (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 et al. (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 et al. (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 & 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 ECONOMETRICO - 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 9: ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Máximo	N
LPA _{it}	-4,2065	81,3986	-810,4749	-0,0248	0,6071	1,7816	559,5147	3891
LPA _{it-1}	-2,9485	78,4273	-810,4749	0,0097	0,6188	1,7888	559,5147	3452
CONPOL _{it}	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 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.

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 9 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 delineada.

TABELA 10: 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
LPA_{it-1}	0,662***	0,0010	0,488**	0,0290	0,0570	0,8430	-1,518***	0,0000
$CONPOL_{it} * LPA_{it-1}$	1,3950	0,8390	2,1190	0,7520	0,2920	0,9730	-1,5560	0,7320
$GOV_{it} * LPA_{it-1}$	-0,436***	0,0000	-0,379***	0,0000	-0,570***	0,0000	-0,763***	0,0000
$TAM_{it} * LPA_{it-1}$	0,0130	0,3440	0,0190	0,2560	0,060***	0,0080	0,167***	0,0000
$GAT_{it} * LPA_{it-1}$	0,001***	0,0000	0,001***	0,0060	0,001***	0,0000	0,0000	0,7000
$ENDIV_{it} * LPA_{it-1}$	-0,001***	0,0010	-0,001***	0,0010	-0,001***	0,0000	0,0000	0,9700
$ROA_{it} * LPA_{it-1}$	-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 10 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 β_1 mais alta será a persistência. No modelo de persistência ajustado (Eq. 6), o coeficiente β_2 permite avaliar se a persistência de lucros das empresas que mantêm conexão política é influenciada em decorrência dessa conectividade.

Em relação aos resultados do modelo proposto para a persistência dos lucros, o coeficiente β_2 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 et al. (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 (ao nível 1%) e sinal positivo, indicando quanto maior o grau de alavancagem maior a persistência dos lucros, contrariando Dechow et al. (2010); Morsfield e Tan (2006) e Gu et al. (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 et al. (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 et al. (2010). Pinheiro et al. (2016), documentam que no Brasil empresas com conexões políticas apresentam maior ROA do que as empresas sem conexão política.

Capítulo 5

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo identificar se a conexão política por meio de doação para campanhas presidenciais influencia na qualidade do lucro das empresas brasileiras de capital aberto negociadas na B3, do período de 2002 a 2014. De forma peculiar buscou-se investigar se os lucros das empresas que mantêm conexão política por meio de doação são manipulados e refletem na qualidade da informação reportada pela empresa.

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

Esta pesquisa utilizou uma *proxy* relacionada à conexão política diferenciada de estudos anteriores. Pois, realizou-se um controle das doações realizadas nos pleitos presidenciais, período estudado, considerando a proporção da doação realizada pela empresa em relação ao valor total de doação do período, agrupando as empresas por meio dos quartis, para realizar análise por volume de doações. Dentre os trabalhos existentes, este tem uma nova proposta em relação à mensuração da *proxy* conexão política, relativa à doação.

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 n. ° 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 *missing 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

- Aguiar, A. B., Lopes, A. B., & Coelho, A. C. D. (2007). Relacionamento entre persistência do lucro residual e competitividade em firmas brasileiras. *Revista de Economia e Administração*, 6(4).
- Almeida, J. E. F. D. (2010). *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos* (Tese Doutorado), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP.
- Almeida, J. E. F. D., & Almeida, J. C. G. D. (2009). Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(50), 62-74.
- Ang, J. S., Ding, D. K., & Thong, T. Y. (2013). Political connection and firm value. *Asian Development Review*, 30(2), 131-166.
- Antunes, M. T. P., Grecco, M. C. P., Formigoni, H., & Mendonça Neto, O. R. (2012). 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*, 10(20), 5-19.
- Astorino, P. S. (2015). *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.
- Bandeira-de-Mello, R. (2013). Conexões Políticas e a Estrutura de Capital das Empresas Brasileiras. XXVII Enanpad 2013. Rio de Janeiro.
- Bandeira-de-Mello, R., & Marcon, R. (2005). Unpacking firm effects: modeling political alliances in variance decomposition of firm performance in turbulent environments. *BAR-Brazilian Administration Review*, 2(1), 21-37.

Boubakri, N., Cosset, J. C., & Saffar, W. (2012). The impact of political connections on firms' operating performance and financing decisions. *Journal of Financial Research*, 35(3), 397-423.

Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., & Saffar, W. (2008). Political connections and the cost of equity capital. Canadá.

Braam, G., Nandy, M.; Weitzel, U.; Lodht, S. (2015). Accrual-based and real earnings management and political. *The International Journal of Accounting*, 50(2), 111-141

Brasil. Nº, L. E. I. 13.165, DE 29 DE SETEMBRO DE 2015. Altera as leis [...] e incentivar a participação feminina. Recuperado em 01 dezembro, 2019, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13165.htm

Brasil. Nº, L. E. I. 11.638, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2007. *Altera e revoga dispositivos da Lei, (6.404)*. Recuperado em 01 dezembro, 2019, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm

Brey, N. K., Camilo, S. P. O., Marcon, R., & Alberton, A. (2011). A estrutura de propriedade das corporações: conexões políticas sob a perspectiva da dependência de recursos. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 10(3), 126-146.

Brey, N. K., Camilo, S. P. O., Marcon, R., & de Mello, R. B. (2014). Conexões políticas em estruturas de propriedade: o governo como acionista em uma análise descritiva. *Revista de Administração Mackenzie*, 15(1), 98-124.

Camilo, S. P. O. (2011). *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.

Camilo, S. P. O., Marcon, R., & Bandeira de Mello, R. (2012). Conexões políticas e desempenho: um estudo das firmas listadas na BM&FBovespa. *RAC-Revista de Administração Contemporânea*, 16(6), 784-805.

- Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of accounting and Economics*, 51(1-2), 58-76.
- Claessens, S., Feijen, E., & Laeven, L. (2008). Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. *Journal of financial economics*, 88(3), pp. 554-580.
- Coelho, A. C. D., & de Aguiar, A. B. (2008). Relacionamento entre persistência do lucro residual e participação de mercado em firmas brasileiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 2(3), 3-18.
- Coelho, A. C. D., & Lopes, A. B. (2007). 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*, 11(2), 121-144.
- Coelho, C. M. P., Niyama, J. K., & Rodrigues, J. M. (2011). Análise da qualidade da informação contábil frente a implementação dos IFRS: uma pesquisa baseada nos periódicos internacionais (1999 a 2010). *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 6(2).
- Costa, M., Bandeira-de-Mello, R., & Marcon, R. (2013). Influência da conexão política na diversificação dos grupos empresariais brasileiros. *RAE-Revista de Administração de Empresas*, 53(4), 376-387.
- Costa, A. C. O., Teixeira, A. J. C., & Nossa, V. (2002). Conservadorismo, accruals e qualidade dos lucros contábeis. ENANPAD, XXVI.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2005). Resoluções e Ementas do CFC. Recuperado em 26 março, 2020, de http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2005/001055&arquivo=Res_1055.doc

- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2020). Pronunciamentos. Recuperado em 26 março, 2020, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>
- Da Silva, J. P., Bonfim, M. P., Niyama, J. K., & Silva, C. A. T. (2017). Adoção ao padrão IFRS e earnings quality: a persistência do lucro das empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 46-55.
- Da Silva, M. C. D., Chacon, M. J. M., Pederneiras, M. M. M., & Lopes, J. E. D. G. (2004). Procedimentos metodológicos para a elaboração de projetos de pesquisa relacionados a dissertações de mestrado em Ciências Contábeis. *Revista Contabilidade & Finanças*, 15(36), 97-104.
- Da Silva, J. C., Xavier, W. G., Gambirage, C., & Camilo, S. P. O. (2018). A Influência das Conexões Políticas no Custo de Capital e no Desempenho das Empresas Listadas na B3. *Brazilian Business Review*, 15(4), 317-330.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(1), 35-59.
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of accounting research*, 50(2), 275-334.
- Dechow, P. M., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (2008). The persistence and pricing of the cash component of earnings. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 537-566.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants, and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), pp. 344-401.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings quality. *The Research Foundation of CFA Institute*.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, pp. 193-225.

- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting horizons*, 14(2), 235-250.
- Duarte, A., Amaral, I. S., & Azevedo, G. (2014). Adoção das IFRS e a Qualidade da Contabilidade: uma análise. In *Anais do XIV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*. São Paulo, Brasil. pp. 21-23).
- Fisman, R. (2001). Estimating the value of political connections. *American economic review*, 91(4), 1095-1102.
- Fonseca, T. N. (2017). Doações de campanha implicam em Retorno Contratuais Futuro? Uma análise de valores recebidos por empresa antes e após as eleições. *Revista de Sociologia e Política*, 25, 61.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of accounting and economics*, 39(2), pp. 295-327.
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2006). Earnings Quality. *The Accounting Review*, 1(4), 259-340.
- Gu, Z., Lee, C. W. J., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals?. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24(3), 313-334.
- Harymawan, I., & Nowland, J. (2016). Political connections and earnings quality: how do connected firms respond to changes in political stability and government effectiveness?. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(4), 339-356.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), pp. 365-383.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), pp. 193-228.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
- Kuronuma, C. R., Okimura, R. T., & Sales, G. A. W. (2018). Bndes e Favorecimento às Empresas com Conexões Políticas. XVIII Conferência Internacional de Contabilidade da Universidade de São Paulo (USP). São Paulo.
- Lakatos, E. M., & Marconi, M. (2012). *Técnica de Pesquisas*. 7ª Edição. São Paulo. Editora Atlas.
- Lazzarini, S. G. (2011). *Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões*. Elsevier.
- Leal, L. T. Y., Girão, L. F. D. A. P., Lucena, W. G. L., & Martins, V. G. (2017). Persistência, value relevance e qualidade dos accruals em situações de lucros e fluxos de caixa extremos. RAM. *Revista de Administração Mackenzie*, 18(3), pp. 203-231.
- Lei n. 8.713, de 30 de setembro de 1993 (1993). Estabelece normas para as eleições de 3 de outubro de 1994. Diário Oficial da União - Seção 1 - 1/10/1993, Página 14685.
- Lei n. 9.504, de 30 de setembro de 1997 (1997). Estabelece normas para as eleições. Diário Oficial da União - Seção 1 - 1/10/1997, Página 21801.
- Lei n. 13.165, de 29 de setembro de 2015 (2015). Altera as Leis n.º 9.504, de 30 de setembro de 1997, 9.096, de 19 de setembro de 1995, e 4.737, de 15 de julho de 1965 - Código Eleitoral, para reduzir os custos das campanhas eleitorais, simplificar a administração dos Partidos Políticos e incentivar a participação feminina. Diário Oficial da União - Seção 1 - 29/09/2015, Página 1, edição extra.

- Lustosa, P. R. B., Fernandes, J. L. T., Nunes, D. M. S., & de Araujo Júnior, J. B. (2010). Estimativas contábeis e qualidade do lucro: análise setorial no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 4(2), pp. 43-61.
- Macedo, J. M. A., Silva, C. A. T., & Machado, M. A. V. (2015). Conexões políticas e as empresas brasileiras: um estudo experimental sobre as decisões de investimento no mercado de capitais. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(2), 157-178.
- Martinez, A. L. (2001). 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.
- Martinez, A. L.; Cardoso, R. L.(2009) Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. *Revista Eletrônica de Administração*, 64(15).
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(4), 1-31.
- Martins, E., & Lopes, A. B. (2005). Teoria da contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas.
- Martins, F. F., Marcon, R., Lana, J., Xavier, W. G., & Bandeira de Mello, R. (2013). Conexões Políticas e a Estrutura de Capital das Empresas Brasileiras. XXXVII Encontro da ANPD. Rio de Janeiro, RJ.
- Morsfield, S. G., & Tan, C. E. (2006). Do venture capitalists influence the decision to manage earnings in initial public offerings?. *The Accounting Review*, 81(5), 1119-1150.
- Narayanaswamy, R. (2013). Political connections and earnings quality: Evidence from India. *IIM Bangalore Research Paper*, (433).
- Oleto, R. R. (2006). Percepção da qualidade da informação. *Ciência da informação*, 35(1), 57-62.

- Parente, P. H. N., Mota, A. F., & Leite Filho, P. A. M. (2017). Gerenciamento de Resultados Contábeis e Conexão Política: Evidências no Brasil. XVII International Conference in accounting USP. São Paulo.
- Pinheiro, B. G., & De Luca, M. M. M. M., Vasconcelos, A. C.(2016). Políticas nas maiores companhias listadas na BM&Fbovespa. *REAd - Revista Eletrônica de Administração*, 22(2), 394 -418.
- Pinho, R. M. D., & Costa, F. M. D. (2008). A Relação entre volatilidade do fluxo de caixa operacional e persistência do lucro nas firmas brasileiras listadas na Bovespa. *Convenção dos Contabilistas do Estado do Espírito Santo*, 20.
- Richardson, S. A., Sloan, R. G., Solimanc, M. T., & Tunaa, I. R. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 437–485.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42(3), 335-370.
- Samuels, D. (2001). Money, elections, and democracy in Brazil. *Latin American Politics and Society*, 43(2), 27-48.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting horizons*, 17, 97-110.
- Sejati, Y. A. (2009). *Political connections and earnings quality: evidence from Malaysia*. Doctoral dissertation, Oklahoma State University.
- Sena, T. S., Lana, J., Marcon, R., & Bandeira-de-Mello, R. (2016). A influência da conexão política nos ativos intangíveis. *Contabilometria*, 3(1).
- Silva, R. L. M. D. (2013). *Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio*. (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *Accounting review*, 289-315.

Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European accounting review*, 16(4), pp. 675-702.

Tee, C. M.; Rasiah, P. Persistência de ganhos, monitoramento de investidores institucionais e tipos de conexões políticas. *Asian Review of Accounting* , vol. n.º de impressão antecipada. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2019-0112>. Data de publicação: 14 de abril de 2020.

Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of accounting research*, 44(3), 619-656.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 131-156.

Xie, B., Davidson III, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of corporate finance*, 9(3), 295-316.

APÊNDICE A - ESTIMATIVAS DO MODELO TEÓRICO ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS – MQO

Variável Independente	Variável dependente: AD							
	Modelo Qualidade dos Accruals - Quartil Acumulado por Setor							
	Todos		Q1		Q2		Q3	
	Beta	Valor-p	Beta	Valor-p	Beta	Valor-p	Beta	Valor-p
Constante	-0,0110	0,5900	0,0020	0,9200	0,0250	0,3290	0,060**	0,0410
CONPOL _{it}	0,089*	0,0950	0,092*	0,0870	0,101*	0,0760	0,109**	0,0500
GOV _{it}	0,008**	0,0390	0,008*	0,0620	0,0040	0,4500	0,0010	0,9260
TAM _{it}	0,0010	0,6140	0,0000	0,9230	-0,0010	0,6430	-0,0010	0,4690
GAT _{it}	0,0000	0,2460	0,0000	0,1810	0,0000	0,3340	0,0000	0,1100
ENDIV _{it}	-0,000***	0,0050	-0,000***	0,0010	0,0000	0,2480	-0,000***	0,0090
ROA _{it}	0,123***	0,0000	0,117***	0,0000	0,140***	0,0000	0,114***	0,0000
BigFour _{it}	-0,0040	0,4330	-0,0020	0,7100	-0,0020	0,6580	-0,0100	0,1100
Dummies Ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
Dummies Setor	Sim		Sim		Sim		Sim	
Observações	3892		3505		2579		1746	
R ²	5,60%		6,20%		6,80%		6,10%	
R ² ajustado	4,70%		5,30%		5,80%		4,80%	
F-statistic	6,199***		7,153***		6,648***		4,641***	
Breusch-Pagan	96,260***		76,320***		2,92*		18,75***	
Shapiro-Francia	0,886***		0,888***		0,889***		0,884***	
Durbin Watson	2,023		1,999		2,023		2,078	

Nota: (i) Método de Estimação: MQO - Mínimos Quadrados Ordinários; (ii) Descrição das Variáveis: DA – Accruals Discricionários; 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; 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.

APENDICE B - ESTIMATIVAS DO MODELO PERSISTÊNCIA DOS LUCROS – MQO

Variável Independente	Variável dependente: LPA							
	Modelo Qualidade dos <i>Accruals</i> - Quartil Acumulado por Setor							
	Todos		Q1		Q2		Q3	
	Beta	Valor-p	Beta	Valor-p	Beta	Valor-p	Beta	Valor-p
Constante	-0,2710	0,9670	-0,6270	0,9300	-0,2660	0,9770	1,5890	0,8790
LPA _{it-1}	1,110***	0,0000	0,621***	0,0040	0,3600	0,1620	-2,627***	0,0000
CONPOL _{it} *LPA _{it-1}	41,118	0,1760	40,040	0,1950	47,119	0,2220	16,725	0,6710
GOV _{it} *LPA _{it-1}	-0,477***	0,0000	-0,489***	0,0000	-0,548***	0,0000	-0,993***	0,0000
TAM _{it} *LPA _{it-1}	-0,0100	0,5170	0,0210	0,2140	0,043**	0,0330	0,269***	0,0000
GAT _{it} *LPA _{it-1}	0,001**	0,0480	0,0000	0,2840	0,0000	0,2070	-0,001*	0,0840
ENDIV _{it} *LPA _{it-1}	-0,001***	0,0000	-0,001***	0,0000	-0,001***	0,0000	0,0000	0,2490
ROA _{it} *LPA _{it-1}	-1,195***	0,0000	-1,438***	0,0000	-1,453***	0,0000	-1,099***	0,0000
Dummies Ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
Dummies Setor	Sim		Sim		Sim		Sim	
Observações	3451		3110		2295		1555	
R ²	60,60%		58,60%		59,30%		64,10%	
R ² ajustado	60,20%		58,20%		58,80%		63,50%	
F-statistic	145,919***		140,618***		122,389***		118,731***	
Breusch-Pagan	396,310***		164,610***		108,930***		634,740***	
Shapiro-Francia	0,333***		0,331***		0,347***		0,325***	
Durbin Watson	1,926		1,920		1,927		1,777	

Nota Explicativa: (i) Método de Estimação: MQO - Mínimos Quadrados Ordinários; (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.