

Conexões políticas e seus reflexos no desempenho empresarial

Policy connections and its reflexes on business performance

*Rodrigo Martins de Jesus

Informações do artigo

Recebido em: 14/10/2022

Aprovado em: 13/11/2024

Palavras-chave:

Conexões Políticas. Desempenho.
Contratos Públicos. Eleições. Doações
para Campanha.

Keywords:

Political Connections. Performance.
Public Contracts. Elections. Campaign
Donations.

Autores:

*rodrigo.mt@hotmail.com

Como citar este artigo:

JESUS, Rodrigo Martins de. Conexões políticas e seus reflexos no desempenho empresarial. **Competência**, Porto Alegre, v. 17, n. 1, dez. 2024.

Resumo

A pesquisa tem como objetivo verificar se as conexões políticas das empresas listadas na B3 influenciam seu desempenho econômico-financeiro e acesso privilegiado à contratos públicos. Utilizou-se a regressão linear múltipla com dados em painéis para verificar a influência no desempenho e regressão *logit* para aferir o acesso a contratos públicos. Este trabalho se diferencia dos demais por (a) avaliar o desempenho das empresas no período pré e pós-mudança na legislação de financiamento das campanhas; (b) avanços metodológicos em relação às pesquisas já realizadas sobre o tema e (c) verificar se o financiamento da campanha eleitoral influencia o acesso a contratos com o Governo Federal. Os dados foram coletados no sítio do TSE, Portal da Transparência e base de dados Econômica, no período de 2006 a 2016. Os resultados indicam que as Conexões Políticas não influenciam no desempenho das empresas (Q de Tobin, ROE, EBITDA e MTB) e por outro lado, influenciam positivamente o acesso a contratos com o Governo Federal, isto é, empresas que doam recursos para candidatos, aumentam as chances de celebrar contratos com o Poder Público.

Abstract

The research aims to verify whether the political connections of companies listed on B3 influence their economic-financial performance and privileged access to public contracts. Multiple linear regression with panel data was used to verify the influence on performance and logit regression to measure access to public contracts. Data were collected on the TSE website, Transparency Portal and Econômica database, from 2006 to 2016. The results indicate that Political Connections do not influence the performance of companies (Tobin's Q, ROE, EBITDA and MTB) and on the other hand, they positively influence access to contracts with the Federal Government, that is, companies that donate resources to candidates increase the chances of entering into contracts with the Government.

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas as empresas têm se engajado cada vez mais em atividades políticas no âmbito internacional, realizando doações financeiras a partidos políticos, comitês de ação política ou candidatos a cargos eletivos, por meio de redes sociais, pessoalmente ou ainda contatando lobistas profissionais externos para direcionar a elaboração de legislações e políticas de Governo (CAO *et al.*, 2018). Nos vínculos entre empresa e governo, a literatura indica diversas vantagens para as instituições, tais como a criação ou manutenção de barreiras para entradas de novas empresas (SCHULER, 1996), legislações benéficas em setores econômicos (AGRAWAL; KNOEBER, 2001), recursos públicos facilitados (FACCIO, 2006) e influência em políticas governamentais (BREY *et al.*, 2012).

A premissa subjacente, que permeia esse relacionamento, aponta que os benefícios acima relatados, uma vez alcançados, melhoram o desempenho das empresas (JOHNSON; MITTON, 2003; SANTOS; PEREIRA; RODRIGUES, 2018). E este tipo de contexto pode levar as empresas ao cenário de vantagem competitiva.

No cenário brasileiro, fortemente marcado por escândalos de corrupção, grande parte das empresas adotam práticas semelhantes às do mercado internacional (SILVA *et al.*, 2017; SILVA *et al.*, 2018). Nesse contexto, dentre as inúmeras nomenclaturas utilizadas para caracterizar essa relação, a literatura utiliza o termo “Conexões Políticas” para se referir a doação de recursos para candidatos nas campanhas eleitorais (CLAESSENS; FEIJEN; LAEVEN, 2008).

Diante dessa conjectura, a questão-problema consiste em verificar se conexões políticas praticadas pelas empresas brasileiras listadas na Bolsa Brasil Balcão – B3, no período de 2006 a 2016 (intervalo escolhido devido à disponibilidade dos dados), influenciam o seu desempenho econômico-financeiro futuro, bem como o acesso aos contratos públicos com o Governo Federal nos quatro anos após as eleições.

Justifica-se que essas relações representam problemas latentes para a sociedade, Governo e mercado de capitais, porque decorrem delas o lobby desproporcional, a ausência de competição em mercados econômicos, o nepotismo e o abuso de poder político (ZINGALES, 2012). Segundo o autor, todos esses fatores provocam distorções na relação empresa-governo, visivelmente expostos com distribuição de licenças, financiamentos bancários direcionados, isenções e descontos em impostos e outras formas de intervencionismo. Ainda, grande parte dessas relações é marcada por corrupção e crimes de tráfico de influência, exploração de prestígio, lavagem de dinheiro e evasão de divisas (SELIGMAN; MELLO, 2018).

O objetivo é verificar se as conexões políticas, praticadas pelas empresas brasileiras listadas na B3, influenciam o seu desempenho econômico-financeiro futuro. Adicionalmente, aferir se essas conexões induzem o acesso a contratos públicos com o Governo Federal nos quatro anos após as Eleições Gerais. Para a consecução desse intento, foi realizado um estudo longitudinal com dados em painéis, utilizando-se regressões lineares múltiplas e, ainda, uma regressão *logit*.

A pesquisa é relevante pelo fato de que, apesar do avanço nas discussões sobre o assunto, a exploração do tema ainda é incipiente no Brasil e a literatura é inconclusiva sobre os motivos pelos quais empresas doadoras para campanhas eleitorais conseguem acesso privilegiado a contratos públicos, já que a Lei nº 8.666/93 proíbe a adjudicação de contratos sem o devido certame licitatório (PEREIRA, 2014). A atualidade fica por conta das inovações na legislação eleitoral, tais como o julgamento realizado pelo Supremo Tribunal Federal, em 2015, declarando inconstitucionais as doações realizadas por pessoas jurídicas às campanhas eleitorais (ADI nº 4650), a minirreforma eleitoral de 2017 que incluiu o financiamento coletivo “*crowdfunding*”, como uma nova modalidade de arrecadação financeira para campanhas eleitorais (Lei nº 13.488/2017) e a criação do Fundo Especial de Financiamento de Campanha, de quase dois bilhões de reais para serem utilizados exclusivamente nas campanhas eleitorais em 2018.

Atendendo ao critério de originalidade defendido por Marconi e Lakatos (2007), este trabalho se diferencia demais por (a) avaliar o desempenho das empresas no período pré e pós-mudança na legislação de financiamento das campanhas; (b) avanços metodológicos em relação às pesquisas já realizadas sobre o tema, ao incluir na mesma análise estimação por efeitos fixos, aleatórios e *pools* e (c) ser o primeiro estudo aqui no Brasil a verificar se o financiamento da campanha eleitoral influencia o acesso a contratos com o Governo Federal.

Os resultados indicaram que as conexões políticas não influenciam o futuro desempenho econômico-financeiro das firmas, quando mensurada por meio do ROE, Índice EBITDA e MTB e Q de TOBIN. Constatou-se, ainda, que financiar campanhas de candidatos que se sagraram vitoriosos nas Eleições Gerais de 2006, 2010 e 2014, aumenta em 14,24% as chances de celebrar contratos com o Governo Federal nos quatro anos posteriores ao pleito, quando comparado àquelas empresas que não se conectaram politicamente.

A pesquisa complementa os estudos realizados até o momento, bem como ampliam o entendimento sobre as causas e fatores que determinam a conectividade política das empresas, no momento em que se analisa o período após o julgamento da ADI nº 4650. Espera-se que os resultados possam subsidiar propostas de alteração das normativas que regem o financiamento

de campanhas no TSE, vez que as doações realizadas por pessoas jurídicas ainda é um assunto polêmico e carente de estudos empíricos que evidenciem os benefícios e malefícios desse ato. Ainda, o estudo pretende fomentar o controle social e instigar instituições como o TCU e Ministério Público a realizarem investigações sobre supostos casos de favorecimento em licitações realizadas pelo Poder Executivo Federal.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O LOBBY CORPORATIVO NO BRASIL E NO MUNDO

Objeto de tanta discussão, o termo “lobby” originou-se na palavra inglesa que significa “saguão” ou “antessala”, em referência à atividade de pessoas que ficavam numa sala intermediária no Parlamento Britânico, com o objetivo de influenciar políticos para aprovar medidas legislativas que futuramente os beneficiaria (SELIGMAN; MELLO, 2018).

A literatura mais recente define lobby como o processo em que os representantes dos mais diversos grupos organizados, atuando como intermediários, levam ao conhecimento das autoridades legisladoras os desejos de seus grupos (SELIGMAN; MELLO, 2018). Entretanto, segundo os autores, por conta de desconhecimento, muitos distorcem a sua natureza ao associar esta profissão com atos de corrupção ou atividades de tráfico de influência.

Dada a relevância, muitas pesquisas acadêmicas têm centrado suas atenções ao tema, tais como Deng e Kennedy (2010) ao evidenciar que na China, embora com um sistema político autoritário, nota-se um crescimento do lobby empresarial a nível nacional, tornando-se cada vez mais comum que as empresas tenham equipes aptas a tomarem conta das intenções e assuntos junto ao governo. O surgimento do lobby nos Estados Unidos tem suas origens ligadas ao pluralismo político partidário e deu-se de maneira descentralizada nos estados norte-americanos, iniciando a nível estadual e, posteriormente, se consolidando a nível federal. Segundo a autora, o estado de Massachusetts foi o primeiro a normatizar esse instituto em 1890 e a Pensilvânia, o último, em 2007 (DIAS, 2017).

De acordo com Santos e Cunha (2015) a regulamentação do lobby e a atuação por meio de grupos de interesse não são uma realidade consolidada na América Latina. Eles ressaltam ainda que ocorrem discussões sobre o tema em poucos países, como Argentina, Chile e Peru, sempre de forma pontual e discreta, limitando-se a leis que ampliam relações de transparência no setor público. Registra-se que, apesar de o Brasil não dispor de uma legislação específica que regule a atividade, existem várias regras que afetam indiretamente lobistas: o direito constitucional de petição e liberdade de associação, direito dos interesses coletivos serem representados por associações, o direito penal brasileiro

que trata do suborno, o tráfico de influência e corrupção, além de outras disposições legais que tentam lidar com a influência do dinheiro sobre a política (SANTOS; CUNHA, 2015).

2.2 CONEXÕES POLÍTICAS NO CENÁRIO BRASILEIRO

Considerando que a atividade de lobby ainda não está regulamentada no Brasil, diversos estudos com temática semelhante ao termo, tais como: Silva *et al.* (2017, 2018), Pinheiro, Luca e Vasconcelos (2016), Macedo, Silva e Machado (2015), Astorino (2015), Camilo, Marcon e Mello (2012), Brey *et al.* (2011) e Claessens, Feijen e Laeven (2008) têm utilizado a expressão “conexões políticas” para se referir a associação entre doações para candidatos utilizarem em sua campanha eleitoral e o meio pelo qual as empresas que contribuíram esperam ser retribuídas.

No Brasil, o estudo seminal sobre o tema ocorreu no trabalho de Samuels (2011), que examinando as Eleições Gerais de 1994 e 1998, revelou que as campanhas eleitorais brasileiras são extraordinariamente caras e a maior parte do dinheiro que a compõe é oriunda de fontes empresariais diversas. Logo após, Claessens, Feijen e Laeven (2008) mostraram que as empresas que doaram para candidatos que se sagraram eleitos experimentaram retornos mais altos nas ações em torno das eleições de 1998 e 2002.

Em estudo posterior, Astorino (2015) analisou as doações empresariais às campanhas eleitorais de 2002, 2006 e 2010, e não encontrou relação estatística significativa entre a presença de membros do Conselho de Administração conectados politicamente e o desempenho, mensurado por meio do Q de Tobin, ROA, EBTIDA e EBITAT. Nesse contexto, resultados semelhantes também foram encontrados por Pinheiro, Luca e Vasconcelos (2016), ao analisar dados de 132 companhias listadas em bolsa demonstraram que não há diferença estatística entre o desempenho (mensurado através do ROE) de empresas que doaram para campanhas eleitorais de 2014 em relação àquelas sem qualquer conectividade.

Numa pesquisa mais recente, Silva *et al.* (2018), analisaram as empresas não financeiras listadas na BMF & Bovespa, no período de 1998 a 2015 (compreendendo cinco eleições e 17 anos de observação), concluíram que não há evidências empíricas que permitam afirmar o efeito das doações para campanhas no custo de capital e desempenho das empresas conectadas como diferente de zero. Da análise histórica dos estudos realizados nota-se que os mesmos são controversos entre si, as pesquisas se iniciam evidenciando uma correlação estatística positiva em relação às conexões políticas e o desempenho das empresas. Contudo, em trabalhos mais recentes verifica-se uma mudança nos resultados encontrados, sugerindo que novos estudos devem ser realizados para o deslinde da questão-problema. Nesse contexto, surge a primeira hipótese dessa dissertação:

H1 – As conexões políticas praticadas pelas empresas listadas em bolsa influenciam o desempenho econômico-financeiro futuro auferido por elas.

2.3 CONTRATOS PÚBLICOS NO CENÁRIO POLÍTICO

Segundo Alexandrino e Paulo (2008), para a celebração de contratos com a administração pública é necessário, primeiramente, a realização de um procedimento licitatório com participantes em condições de igualdade e propostas vantajosas para órgão licitante. Assim, os contratos funcionam como um acordo de interesses entre as partes, com o objetivo final de compra e venda de mercadorias (DINIZ, 2008).

Apesar do Art. 3º da Lei nº 8.666/94 dispor que a licitação deve se guiar pelos princípios da impessoalidade, igualdade, moralidade e legalidade, a pesquisa de Grossi e Pianezzi (2018) aponta que são recorrentes os casos de corrupção envolvendo a celebração de contratos públicos. Segundo os autores, a multiplicidade e heterogeneidade dos agentes envolvidos em certames licitatórios tornam o controle público mais complexo, facilitando, dessa forma, a propagação da corrupção.

O presidencialismo permite uma maior volatilidade nas políticas de interesse para as empresas, incentivando-as a cultivar laços diretos com os políticos (SCHNEIDER; CASSOL, 2013). O autor afirma que a representação proporcional torna as coalizões legislativas a norma, exercendo um controle sobre o poder executivo e oferecendo uma variedade de partidos e políticos que as empresas podem pagar para obter influência política.

A pesquisa de Araujo e Rodrigues (2017) indicou que as empresas envolvidas na Operação Lava Jato tiveram um retorno acumulado anormal, negativo, quando comparado com empresas não envolvidas na operação. Os autores afirmam que, na pesquisa, ficou perceptível que a corrupção afeta negativamente o valor de mercado das empresas, em que os altos níveis de corrupção podem estar associados à citação e fatos divulgados nas fases da operação.

Registra-se que dentre os assuntos mais investigados pela literatura nacional, merecem destaque os que envolvem a contratação e a concessão de serviços em obras públicas, além da regulamentação e patentes na indústria farmacêutica e outros relacionados à questões ambientais (COSTA; ABDALLA, 2017). Os autores afirmam que uma das formas para se mapear a extensão e as consequências do *lobbying* corporativo se dá por meio de estudos bibliométricos, tendo como filtro as práticas de lobby nas obras públicas.

Caldeira, Mello e Kallas (2017), em uma pesquisa envolvendo 16 estudos de caso e 13 entrevistas, realizado em

empresas multinacionais, apresentou um conceito, até então, novo na literatura brasileira, o “*procurement lobbying*”, cujo significado refere-se ao uso de estratégias políticas, por parte das organizações, com o objetivo de influenciar contratos governamentais. Nesse estudo, ele aponta evidências que vendas para entes governamentais podem influenciar as decisões de atividades políticas organizacionais e da atividade de *lobbying*. Nesse contexto, pautado na teoria já consolidada sobre o tema, exsurge a segunda hipótese de pesquisa para ser submetida a testes capazes de aferir sua autenticidade:

H2 – As conexões políticas cultivadas pelas empresas listadas em bolsa influenciam no acesso das mesmas a contratos públicos com o Governo Federal, quando comparadas àquelas que não se conectam politicamente.

3 METODOLOGIA

3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DOS DADOS

A população é representada pelas empresas brasileiras listadas na Brasil Bolsa Balcão – B3, com situação ativa e cancelada, no período de 2006 a 2016, que representou, inicialmente, 404 empresas. Desse universo, foram excluídas: a) as empresas permissionárias ou concessionárias de serviço público porque não podem realizar doações às plataformas eleitorais, conforme Art. 24 da Lei nº 9.504/97 (66 empresas); c) empresas de setores econômicos em que nenhuma delas realizou doação para campanha em nenhuma das três eleições observadas (28 empresas) – pela necessidade de fazer análises de regressão e teste de média mais apurado entre os setores realmente envolvidos em conexões políticas e d) empresas com patrimônio líquido negativo, praxe essa que se observa nas pesquisas de campo que versam sobre o mesmo tema (88 empresas). Ao final, haviam 222 empresas, estudadas durante 12 anos (Eleições de 2006, 2010 e 2014), que resultou em 1.344 observações, após dropados os *missing values*, bem como realizada a winsorização a 2,5% para mitigar possíveis *outliers* na pesquisa. Fonte de dados: Economática, Tribunal Superior Eleitoral e Portal da Transparência do Governo Federal.

3.2 DETALHAMENTO DAS VARIÁVEIS E MODELO ECONOMÉTRICO 01 E 02

Para testar a autenticidade da Hipótese 01 desta pesquisa foi utilizado método de regressão linear múltipla, sendo os dados em painel, efeitos fixos, aleatórios e *Pools*, com coeficiente de robustez para evitar problemas de heterocedasticidade, conforme equação abaixo.

Equação (1):

$$Desemp_{it+j} = \beta_0 + \beta_1 Conex\o es\ Pol\iticas_{ie} + \beta_2 Tamanho_{it} + \beta_3 Alavancagem_{it} + \beta_4 Capex_{it} + \beta_5 Intang\i vel_{it} + \epsilon$$

Nessa equação 1, a variável $Desemp_{it+j}$ assume o papel de variável dependente e evidencia o desempenho da empresa “i” no ano “t + j”, onde “j” representa os quatro anos seguintes à doação realizada, sendo j = 1 no caso da doação ocorrer no primeiro ano após a eleição; j = 2 no caso da doação ocorrer no segundo ano após a eleição; j = 3 no caso da doação ocorrer no terceiro ano após a eleição e j = 4 no caso da doação ocorrer no quarto ano após a eleição.

Neste caso, o desempenho será mensurado por meio dos seguintes indicadores: a) Retorno sobre Capitais (ROE); b) *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA)*; c) *Market-to-book* – MTB e d) Q de Tobin. Impende pontuar que a forma de mensuração das variáveis dependentes e independentes, analisadas nesse modelo, assim como bibliografia de sustentação, encontram-se especificadas na **Tabela 1**.

Na sequência, a variável $ConexPol_{ie}$ assume o papel de variável independente e representa o logaritmo do valor das doações à campanha do candidato vencedor, realizada pelas empresas brasileiras listadas na B3 nas Eleições Gerais de 2006, 2010 e 2014. Por fim, as variáveis “Tamanho”, “Alavancagem”, “Capex” e “Intangível” representam as variáveis de controle apresentadas pela literatura, cuja descrição pormenorizada encontra-se evidenciada na **Tabela 1**.

Na sequência, para aferir a veracidade da hipótese 02, utilizou-se a regressão logística – técnica de estimação da probabilidade de ocorrência de uma determinada resposta em função de determinadas variáveis independentes (LEVINE *et al.*, 2017).

Equação (2):

$$ContratosPub_{it+j} = \beta_0 + Dummy_{ConexPol_{ie}} + \beta_2 Tamanho_{im} + \beta_3 Alavancagem_{im} + \beta_4 Capex_{im} + \beta_5 Intang\i vel_{im} + \epsilon$$

Na Equação 2, $ContratosPub_{it+j}$ indica que a empresa tem contrato público com o Governo Federal no ano em pelo menos 1 ano nos próximos 4 anos após a eleição. Na sequência, a variável $Dummy_{ConexPol_{ie}}$ assume o papel de variável independente, dicotômica (“1” no caso da empresa realizar doação para campanha e “0” nos demais casos), nas Eleições Gerais de 2006, 2010 e 2014. Por fim, as variáveis de controle “tamanho, alavancagem, capex e intangível” foram calculadas como sendo a média dos valores nos quatro anos antes das eleições.

apresentadas, segue abaixo a tabela resumo das variáveis utilizadas nesta pesquisa tanto na Equação 1 quanto na Equação 2.

Quadro 1: Resumo das Variáveis

Variável	Proxy	Sinal	Fonte
Q de Tobin	Valor de mercado das ações mais Passivo Circulante e Passivo Não Circulante, dividido pelo Ativo Total.	+	Cao <i>et al.</i> (2018), Unsal (2016), Astorino (2015), Brey <i>et al.</i> (2011), Claessens <i>et al.</i> (2008).
Market-to-book	Valor de mercado da empresa dividido pelo valor do Patrimônio Líquido.	+	Silva <i>et al.</i> (2017, 2018), Brey <i>et al.</i> (2011), Vankatraman e Ramanujan (1986).
ROE	Valor do Lucro Líquido do Exercício dividido pelo Patrimônio Líquido	+	Silva <i>et al.</i> (2017, 2018), Pinheiro <i>et al.</i> (2016), Camilo (2011)
Índice EBTDA	Lucro da empresa antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, também chamada de LAJIDA.	+	Astorino (2015) Costa <i>et al.</i> (2013).
Conexões Políticas	Logaritmo do valor doado pela empresa nos ciclos eleitorais de 2006, 2010 e 2014. No caso da regressão <i>logit</i> , assume “1” se a empresa doou para campanha e “0” em caso contrário.	+	Cao <i>et al.</i> (2018), Silva <i>et al.</i> (2017, 2018), Unsal <i>et al.</i> (2016), Pinheiro <i>et al.</i> (2016), Astorino (2015), Pereira (2014), Brey <i>et al.</i> (2012), Camilo (2011), Claessens, Feijen e Laeven (2008).
Contratos Públicos	Assume “1” caso a empresa celebrou contratos com o Governo Federal em pelo menos 1 ano (até 4 anos após a eleição) e “0” nos demais casos.	+	Boas <i>et al.</i> (2014), Pereira (2014)
Tamanho da empresa	Logaritmo natural do valor de mercado do patrimônio líquido	+	Cao <i>et al.</i> (2018), Unsal <i>et al.</i> (2016), Astorino (2015), Costa <i>et al.</i> (2013).

Tendo em vista as variáveis dependentes e independentes

Alavancagem	Razão entre o valor contábil da dívida de longo prazo e o total dos ativos.	+	Silva <i>et al.</i> (2017, 2018), Astorino (2015) Camilo (2011), Faccio <i>et al.</i> (2006),
Capex	Valor do investimento em bens de capitais.	+	Astorino (2015), Claessens, Feijen e Laeven (2007).
Intangíveis	Mensurado como um menos a razão do ativo imobilizado e o ativo total.	+	Cao <i>et al.</i> (2018)

Fonte: Elaboração própria

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA, TESTE DE VARIÂNCIA, MÉDIA E CORRELAÇÃO PEARSON

A partir dos dados da **Tabela 1** pode-se inferir, dentre outras informações, que a média de doação das 1.344 empresas analisadas, após a transformação dos valores em logaritmo para moeda real, foi de R\$ 19.126.281,89, sendo que em algum momento ao longo desses doze anos de observação, o mínimo doado foi de R\$ 0,00 (zero reais) pelas várias empresas que não se envolveram em conexões políticas e o máximo foi de R\$ 116.370.281,89 – doado pela empresa JBS.

Em relação aos dados de desempenho das empresas, a média ROE foi de 0.09, oscilando entre o valor negativo de -0.32 e o positivo de 0.49. De maneira similar, o indicador Índice EBITDA, cuja média foi de 0.10, também oscilou de um valor negativo de -0.05 ao positivo de 0.31. Já em relação ao MTB, o mesmo apresentou uma média de 2.32, variando positivamente entre 0.21 e 11.57. De igual maneira, o Q de Tobin variou positivamente de 0.05 a 1.50, apresentando uma média de 0.28.

Tabela 1: Estatística descritiva

Variável	Observ.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo				
Conexões Políticas	Cone	1.	.21	2	4	0	.95	14	
	ROE	344	.98	0	.15	0	.32	49	0.
EBITDA	EBIT	1.	.10	0	.07	0	.05	31	0.
	MTB	344	.17	2	.32	2	21	11	0.
Q de Tobin	Q de	1.	.34	0	.28	0	05	50	1.
	Tama	344	4.26	1	.84	1	0.27	.76	17
Alavancagem	Alava	1.	.08	1	.34	1	52	66	0.
	Cape	344	.05	0	.06	0	.02	24	0.
Intangíveis	Intan	1.	.73	0	.22	0	20	99	0.

Fonte: Elaboração própria

Foi realizado o teste da análise da variância (*sdtest*) e constatou-se que os dois grupos amostrais possuem variâncias diferentes, sendo em seguida realizado o teste de diferença de médias (*ttest unequal*), para comparar as médias de desempenho entre as empresas doadoras para campanhas eleitorais e empresas não doadoras, cujos resultados se encontram abaixo na **Tabela 2**.

Tabela 2: Teste de média

INDICADOR	Média		Valor-p
	Não Doadora	Doadora	
ROE	0.1007932	0.0859793	0.09
EBITDA	0.1053618	0.1003049	0.19
MTB	2.243621	1.856225	0.01
Q DE TOBIN	0.4522852	0.4656986	0.25

Fonte: Elaboração própria

Da análise, pode-se verificar que, à exceção do indicador Q de Tobin, todos os demais indicadores apontam que as empresas que não doaram para campanhas tiveram um desempenho melhor que as empresas que doaram, por exemplo, no caso do ROE, apresentaram uma média de 0.10 ao passo que para as empresas doadoras a média foi de 0.08 – avaliado com 90% de segurança. No caso do Índice EBITDA e Q de Tobin não houve correlação estatística significativa (**Tabela 2**)

Nesta pesquisa, foram elaboradas análises de correlações univariadas para cada variável explicada com relação às variáveis explicativas e de controle. E da análise univariada, infere-se uma correção negativa de -0.0229 entre a variável dependente EBITDA e a independente Conexões Políticas. Pode-se observar, ainda, a presença de correlação univariada entre as variáveis (Tamanho, Capex e Intangível) do modelo, cujos resultados foram confirmados pelo Teste Vif, e não indicou presença de multicolinearidade entre as variáveis.

4.2. RESULTADOS DO MODELO ECONOMÉTRICO 01 (ROE, ÍNDICE EBITDA, MTB E Q DE TOBIN)

A **Tabela 3** descreve o resultado da regressão linear múltipla com dados em painel efeito fixo, para as variáveis dependentes ROE, Índice Ebitda, MTB e Q de Tobin.

Tabela 3: Resultados do modelo econométrico 01

VARIÁVEIS	ROE	EBITDA	MTB	Q DE TOBIN
	EF. Fixos	EF. Fixos	EF. Fixos	EF. Fixos
Conexões Políticas	-0.0014	-0.0008	-0.0031	0.0001
Tamanho	-0.0018	-0.0046	-0.6450***	0.0227***
Alavancagem	-0.0199***	-0.0033*	0.4382***	0.0521***
Capex	0.3755***	0.1649***	2.5384***	0.1070*
Intangível	-0.0022	-0.0141	0.3017	-0.0298
Constante	0.1284	0.1765***	10.5433***	0.0889
Firmas	222	222	222	222
Observações	1.344	1.344	1.344	1.344
Teste F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R ²	0.0483	0.0352	0.1412	0.1755

* Significante a 10% ** Significante a 5% *** Significante a 1%

Fonte: Elaboração própria

Da análise das estimações, não foi encontrada relação estatisticamente significativa entre conexões políticas e desempenho das empresas nas estimações com efeito fixos indicados pelo teste de Hausman e De Chaw indicaram que o modelo Efeitos fixos é o mais apropriado para estimação (**Tabela 3**)

Diante do exposto partiu-se para a estimação do modelo 2, no intuito de verificar se conexões políticas tem relação com os contratos, conforme apresentado na **Tabela 4**, onde “contratos” assume a variável dependente, “conexões políticas” a variável independente e as demais variáveis são os controles propostos.

Tabela 4: Regressão modelo Logit

Variável	Contratos 2006 a 2018	Contratos 2006 a 2010	Contratos 2011 a 2014	Contratos 2015 a 2018
Conexões Políticas	1.0377**	0.8404	1.1460*	1.3883*
Tamanho	0.0135	0.2146	0.0005	0.0571
Intangível	0.3288	1.0191	-0.1193	-0.2236
Capex	-6.72e-08	-8.26e-07	-7.85e-08	3.97e-08
Alavancagem	0.0093	-0.0023	-0.0063	-0.0029
Constante	-2.4583	-6.3145*	-1.9830*	-3.2521*
<i>Estat class</i>	84,76%	94,76%	86,67%	90,48%
Mfx	14,24%	3,5%	12,51%	6,67%
R ²	0.0378	0.0638	0.0329	0.0612

* Significante a 10% ** Significante a 5% *** Significante a 1%

Fonte: Elaboração própria

Com base na análise dos resultados, considerando as três Eleições Gerais (2006, 2010 e 2014), conclui-se, com 95% de segurança, que as conexões políticas influenciam positivamente

o acesso a contratos com o Governo Federal, isto é, as empresas que doam recursos financeiros para campanhas dos candidatos vitoriosos nessas eleições aumentam em 14,24% as chances de celebrar contratos com a Administração Pública Federal nos quatro anos posteriores ao pleito, quando comparadas àquelas que não se conectaram politicamente.

Ao analisar os resultados sob a ótica individual dos mandatos presidenciais, verifica-se que no governo Lula (2007 a 2010) não foi encontrada correlação significativa estatisticamente entre as variáveis da pesquisa. Contudo, já em relação ao mandato da presidenta Dilma (2011 a 2016) e Michel Temer (2016 a 2018) foram encontradas correlações positivas entre as conexões políticas e contratos futuros com o Governo Federal, indicando que doar para campanha aumenta as chances de acesso a contratos públicos nos 4 anos após o pleito em 12,51% e 6,67%, respectivamente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A discussão sobre o Lobby Corporativo no cenário brasileiro tem se intensificado ao longo do tempo, sendo impulsionada, principalmente, pelos inúmeros escândalos de corrupção envolvendo pagamento de propinas por empreiteiros ao alto escalão do governo e pela tentativa, exaustiva, de disciplinar a matéria por meio de leis elaboradas no Congresso Nacional. Nesse cenário, esta pesquisa teve como objetivo verificar se as conexões políticas praticadas pelas empresas brasileiras listadas na B3 influenciam o seu desempenho futuro, bem como o acesso a contratos com o Governo Federal nos quatro anos após o pleito.

Para analisar essa relação foi elaborado um modelo empírico, valendo-se do método de regressão em painel, estimados pelos métodos de eixos fixos– que avaliaram a correlação entre Conexões Políticas e Desempenho (mensurado pelo ROE, Índice EBITDA, MTB e Q DE TOBIN). Utilizou-se, também, a regressão *logit* para estudar a correlação entre essa conectividade e acesso aos contratos públicos com o Governo Federal.

Os resultados apontaram que a hipótese 01 foi rejeitada, pois a variável independente Conexões Políticas não influencia o desempenho das empresas, que neste estudo foi mensurado por meio do ROE, EBITDA e MTB e positiva quando calculada mediante o Q DE TOBIN.

No que se refere à probabilidade de acesso a contratos públicos, a hipótese 02 não foi rejeitada, vez que foi confirmado que doações para campanha do candidato vitorioso nas Eleições Gerais de 2006, 2010 e 2014, aumentam em 14,24% as chances de celebrar contratos com a Administração Pública Federal nos quatro anos após o pleito eleitoral, quando comparadas àquelas que não se conectaram politicamente. Os resultados

encontrados evidenciam que, muito embora o relacionamento empresa-governo não esteja sedimentado num ambiente de total transparência, uma parcela significativa desses laços reflete no valor econômico-financeiro das companhias. Nota-se que a casualidade entre as conexões políticas e o desempenho futuro é bidirecional, visto que características das empresas e a regulação do mercado ao qual se encontram vinculados representam fatores endógenos que influenciam essa relação.

Registra-se, também, que muitas vezes a conectividade política pode não ser empreendida em benefícios da firma, mas na maximização de interesses pessoais dos gerentes à custa das empresas, conforme preceitua a teoria da agência proposta por Jensen e Meckling (1976). Por fim, em países com incerteza política bem acentuada, como no caso do Brasil, as instituições tendem a se conectar politicamente com o Governo objetivando redução de riscos e incertezas futuras, tendo como consequências um melhor valor no mercado.

As contribuições desta pesquisa servirão de subsídios para o grupo de trabalho criado pelo TSE que realiza estudos para melhoria dos procedimentos realizados na análise das contas partidárias e eleitorais. Para a academia, ampliam o conhecimento acerca do tema estudado, bem como fornece evidências empíricas sobre a forma pela qual as conexões políticas influenciam o ambiente empresarial.

Para órgãos de controle, Tribunal de Contas e Ministério Público de Contas, os resultados servem como um alerta vermelho, indicam suposto favorecimento em licitações públicas realizadas pelo Governo Federal; circunstância essa, digna de investigação conforme preceitua a legislação que rege as contratações públicas. Já em relação às agremiações partidárias, devem se fortalecer institucionalmente com o objetivo de evitar conexões perniciosas que destoam os princípios democráticos da representatividade.

Por fim, uma das limitações desta pesquisa refere-se à ausência de dados acerca de contratos celebrados com outras instâncias políticas. Inclusive, para estudos futuros, sugere-se a inclusão de outras variáveis no modelo, bem como a possibilidade de explorar um pouco mais a correlação entre as doações de campanha e sua eventual influência na probabilidade de acesso a contratos públicos a níveis estaduais e municipais.

Referências

AGRAWAL, A.; KNOEBER, C. Do some outside directors play a political role? **Journal of Law & Economics**, v. 44, n. 1, p. 179-198, 2001.

ALEXANDRINO, M.; PAULO, V. **Direito administrativo descomplicado**. 15. ed. Rio de Janeiro: Impetus, 2008.

ARAUJO, E. C. C. de; RODRIGUES, V. R. do S. Corrupção e valor de mercado: os efeitos da operação “Lava Jato” sobre o mercado de ações no Brasil. In: XI Congresso ANPCONT, 11, 2017, Belo Horizonte. **Anais...** Belo Horizonte, MG, Brasil, 11, 2017.

ASTORINO, P. S. **Consequências das conexões políticas para as empresas de capital aberto no Brasil: desempenho e acesso a crédito no BNDES**. (Dissertação de mestrado). 2015. 92 f. Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, SP, Brasil, 2015.

BRASIL. Lei nº 13.488, de 15 de dezembro de 2017. **Altera a Lei nº 9.096/95**. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 196, n. 241, p. 1, 18 dez. 2017.

_____. Lei nº 9.504, de 30 de setembro de 1997. **Estabelece normas para as eleições**. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 176, p. 21801, 01 out. 1997.

BREY, N. K.; CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; ALBERTON, A. A estrutura de propriedade das corporações: conexões políticas sob a perspectiva da dependência de recursos. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, v. 10, n. 3, p. 126-146, 2011.

_____.; _____.; _____.; MELLO, R. B. Conexões políticas das empresas por estruturas de propriedade: uma abordagem do Governo como acionista. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia – RACE**, v. 11, n. 2, p. 319-350, 2012.

CALDEIRA, C. A.; MELLO, R. B. de; KALLAS, D. Desvendando Atividades Políticas das Multinacionais operando no Brasil: Procurement Lobbying. In: Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, São Paulo, 41, 2017. **Anais...** SP, Brasil, 41, 2017.

CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; MELLO, R. B. Conexões políticas das firmas e seus efeitos na performance: uma convergência entre as perspectivas da governança e da dependência de recursos – um ensaio teórico. **Revista Alcance**, v. 19, n. 2, p. 241-258, 2012.

CAO, Z.; FERNANDO, G. D.; TRIPATHY, A.; UPADHYAY, A. The economics of corporate lobbying. **Journal of Corporate Finance**, v. 49, p. 54-80, 2018.

CLAESSENS, S.; FEIJEN, E.; LAEVEN, L. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. **[Working Paper nº 166]. ECGI Working Paper Series in Finance**, Washington DC, 2008.

COSTA, A. S. M.; ABDALLA, M. M. Práticas de Lobby no Brasil: refletindo sobre o papel do Estado. In: Encontro de Estudos de Estratégia/3Es, 7, 2017 Curitiba. **Anais...** Curitiba PR, Brasil, 7, 2017.

- DENG, G.; KENNEDY, D. Big business and industry association lobbying in China: the paradox of contrasting styles. **The China Journal**, v. 63, p. 101-125, 2010.
- DIAS, P. L. N. **A regulamentação do lobby no Brasil**: Debates e novas perspectivas. (Monografia). 2017. 59 f. Centro Universitário de Brasília, Brasília, DF, Brasil, 2017.
- DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**: direito de família. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2008. v. 5.
- FACCIO, M. Politically connected firms. **The American Economic Review**, v. 96, n. 1, p. 369-386, 2006.
- GROSSI, G.; PIANEZZI, D. The new public corruption: Old questions for new challenges. **Accounting Forum**, v. 42, n. 1, p. 86, 2018.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Can the corporation survive? University of Rochester, Rochester, NY, 1976. **Center for Research in Government Policy and Business Working Paper**, n. PPS 76-4/1976, 1976.
- JOHNSON, S.; MITTON, T. Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia. **Journal of Financial Economics**, v. 67, p. 351-382, 2003.
- LEVINE, D. M.; STEPHAN, D. F.; KREHBIEL, T. C.; BERENSON, M. L. **Estatística Teoria e Aplicação**. 6. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2017.
- MACEDO, J. M. A.; SILVA, C. A.T.; MACHADO, M. A.V. Conexões Políticas e as empresas brasileiras: um estudo experimental sobre as decisões de investimento no mercado de capitais. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 8, n. 2, p. 157-178, 2015.
- MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Metodologia científica**: ciência e conhecimento científico, métodos científicos, teoria, hipóteses e variáveis. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- PEREIRA, J. R. **Relações entre doações de campanha, denúncias de corrupção e variação no preço das licitações públicas**. 2014. 50 f. (Dissertação de mestrado). Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil, 2014.
- PINHEIRO, B. G.; LUCA, M. M. M. de; VASCONCELOS, A. C. Conexões políticas nas maiores companhias listadas na BMF&Bovespa. **Revista Eletrônica de Administração – REAd**, v. 22, n. 2, p. 394-418, 2016.
- SAMUELS, D. Money, Elections, and Democracy in Brazil. Latin American politics and society. **Universidade de Miami**, v. 59, ed. 4, jul. 2001, 2011.
- SANTOS, M. L.; CUNHA, L. **Percepções sobre a regulamentação do Lobby no Brasil: convergências e divergências**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA. Rio de Janeiro, 2015.
- SANTOS, Nálbia de Araujo; PEREIRA, Luana Aparecida; RODRIGUES, Daniele Silva. Relação entre a Atuação dos Conselhos Municipais do FUNDEB e os Desperdícios Ativos e Passivos. **BBR. Brazilian Business Review**, v. 15, p. 460-474, 2018.
- SCHNEIDER, S.; CASSOL, A. **A agricultura familiar no Brasil**. Serie Documentos de Trabajo N° 145. Grupo de Trabajo: Desarrollo con Cohesión Territorial. Programa Cohesión Territorial para el Desarrollo. Rimisp, Santiago, Chile, 2013.
- SCHULER, D.A. Corporate political strategy and foreign competition: the case of the steel industry. **Academy of Management Journal**, v. 39, n. 3, p. 720-737, 1996.
- SELIGMAN, M.; MELLO, F. **Lobby Desvendado**: democracia, políticas públicas e corrupção no Brasil contemporâneo. Rio de Janeiro: Record, 2018.
- SILVA, J. C. da; XAVIER, W. G.; GAMBIRAGE, C.; CAMILO, S. P. O. The Influence of Political Connections on the Cost of Capital and the Performance of Companies Listed on B3. **BBR. Brazilian Business Review**, v. 15, n. 4, p. 317-330, 2018.
- _____; _____. A Influência das Conexões Políticas no Custo de Capital e no Desempenho das Empresas Brasileiras Listadas na BM&FBovespa. In: Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, São Paulo, 41, 2017. **Anais...** São Paulo, SP, Brasil, 41, 2017.
- ZINGALES, Luigi. **Capitalism for the People**: Recapturing the Lost Genius of American Prosperity. Nova York: Basic Books, 2012.