





Lados opostos da mesma moeda: diferentes efeitos das conexões política e financeira na assimetria de custos

Opposite sides of the same coin: different effects of political and financial connections on cost asymmetry

Francieli Diane Merlin Caresia¹  Lindomar De Togni²  Cristian Baú Dal Magro³  Sady Mazzioni⁴ 

¹ Universidade Comunitária da Região de Chapecó - Unochapecó, Mestranda em Ciências Contábeis e Administração, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Unochapecó, email: frandi@unochapeco.edu.br

² Universidade Comunitária da Região de Chapecó - Unochapecó, Mestrando em Ciências Contábeis e Administração, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Unochapecó, email: togni@unochapeco.edu.br

³ Universidade Comunitária da Região de Chapecó - Unochapecó, Doutor em Ciências Contábeis e Administração, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Unochapecó, email: crisbau@unochapeco.edu.br

⁴ Universidade Comunitária da Região de Chapecó - Unochapecó, Doutor em Ciências Contábeis e Administração, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Unochapecó, email: sady@unochapeco.edu.br

RESUMO

O objetivo do estudo é analisar a influência das conexões política e financeira dos membros do conselho de administração no comportamento assimétrico de custos das companhias de capital aberto. A pesquisa é caracterizada como descritiva, documental e com abordagem quantitativa. A população corresponde às empresas de capital aberto listadas na B3, no período de 2015 a 2019. A coleta foi realizada na base de dados da Economática® e nos formulários de referência divulgados no site da B3. A análise dos resultados foi elaborada a partir da regressão linear múltipla com uso do software SPSS. Os achados indicam que a conexão política direta dos membros do conselho de administração interfere negativamente no comportamento assimétrico de custos. As conexões política e financeira indiretas dos membros do conselho de administração influenciam positivamente no comportamento assimétrico de custos. Conclui-se que os políticos vinculados diretamente aos conselhos de administração causam fragilidades na adaptação dos custos em períodos de declínio nas vendas, o que provavelmente seja explicado pela dificuldade de as empresas reduzirem alguns privilégios. Conclui-se que as conexões política e financeira atuam em lados opostos da mesma moeda, com referência a atuação das empresas no comportamento assimétrico dos custos.

Palavras-chave: Políticos. Banqueiros. Governança Corporativa. Adaptação dos Custos.

ABSTRACT

The objective of the study was to analyze the influence of the political and financial connections of the members of the board of directors in the asymmetric behavior of costs of publicly traded companies. The population corresponds to publicly traded companies listed on B3, in the period from 2015 to 2019. The collection was carried out in the Economática® database and in the reference forms published on the B3 website. The analysis of results was based on multiple linear regression using SPSS software. The findings indicate that the direct political connection of the members of the board of directors interferes negatively in the asymmetric behavior of costs. The indirect political and financial connections of the members of the board of directors positively influence the asymmetric behavior of costs. It is concluded that politicians directly linked to the boards of directors cause weaknesses in the adaptation of costs in periods of decline in sales, which is probably explained by the difficulty of companies to reduce some privileges. It is concluded that the political and financial connections act on opposite sides of the same coin, with reference to the performance of companies in the asymmetric behavior of costs.

Keywords: Politicians. Bankers. Corporate Governance. Cost Adaptation.

1 INTRODUÇÃO

As empresas podem se utilizar de instrumentos que oferecem alicerce e credibilidade a gestão, ao exigir comprometimento e responsabilidade dos agentes (IHLENFFELDT; COLAUTO, 2020). Um exemplo é a governança corporativa, responsável pela confiabilidade nas informações decisórias das organizações (ANTUNES et al., 2013). Os mecanismos de governança corporativa são estabelecidos para monitorar e avaliar as decisões dos gestores, em virtude dos conflitos de interesses entre acionistas e gestores (CUNHA; RODRIGUES, 2018).

A governança corporativa oferece os mecanismos adequados às práticas empresariais, dentre os quais se destaca a formação do Conselho de Administração (CA), um dos principais mecanismos de representação, com a responsabilidade de primar por interesses da organização (SILVA; CUNHA, 2019).

Como o princípio básico da Governança Corporativa (GC) é a transparência, o CA (que é um dos mecanismos da GC), premeditadamente deveria transpor maior segurança aos *stakeholders*. Entretanto o CA também possui suas fragilidades, pois muitas vezes é composto pela participação de indivíduos com *know how* político, que trazem privilégios que contribuem aos interesses empresariais e pessoais (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012).

Tornou-se uma prática corrente os correligionários políticos ocupando cargos no alto escalão das administrações de empresas, atribuindo-lhes amplos poderes de barganha para alcançar interesses próprios e propiciando benefícios para as organizações estatais, tais como concessão de créditos a preço baixo e preferências contratuais (SILVA; PEIXOTO; TIZZIOTTI, 2021). Controladas pelo governo, as estatais fazem parte do seleto grupo das grandes empresas nacionais, e o controle oferecido pelo mercado aos acionistas faz com que os preços das ações simbolizem as práticas de Governança Corporativa desenvolvidas pelo governo como um *stakeholder* (FERNANDES; NOVAES, 2017). Neste sentido, o governo tem papel de destaque na economia, controlando e provendo recursos que afetam diretamente as organizações (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012; SILVA et al., 2018). Com isso, a relação entre as empresas e os políticos trazem benefícios de via dupla (PINHEIRO; LUCA; VASCONCELOS, 2016; DUARTE, 2017).

Uma organização está conectada politicamente quando existe uma simetria entre empresa e governo, por meio de seus *stakeholders* e executivos. Essa conexão é representada principalmente quando existe um membro do CA, ou um acionista com conexão política, que possua um cargo

eletivo, ou do alto escalão público (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012). As empresas do mundo todo estabelecem conexões políticas dentro do conselho de administração, se tornando uma atividade universalmente reconhecida no ambiente corporativo (WIJANTINI, 2007).

Conexões políticas facilitam acesso as fontes de informações privilegiadas na busca e preservação de recursos, principalmente financeiro e no desempenho das firmas (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012). A inserção de banqueiros no CA de empresas visa alcançar, do mesmo modo, benefícios por meio desta conexão (MARKARIAN; PARBONETTI, 2009).

Segundo Yang (2013), as restrições financeiras possuem grande impacto na solidez das organizações, no desenvolvimento e crescimento das empresas. Acredita-se que a alocação de recursos financeiros é injetada na grande maioria em empresas estatais, causando assim grandes restrições financeiras para as empresas privadas. Uma conexão financeira está ligada aos interesses da organização, na qual o executivo que faz parte do CA de uma instituição bancária tende a favorecer interesses financeiros para a empresa que atua, obstruindo determinadas restrições (MARKARIAN; PARBONETTI, 2009).

Loderer e Peyer (2002) enfatizam que as nomeações de banqueiros para ocupar o CA de empresas não financeiras fortalecem a relação de negócios, pois em momentos em que a solidez das empresas está em baixa, esta relação de negócios facilita a obtenção de capital e o conselho poderá interferir nas decisões operacionais e estratégicas. Por sua vez, Byrd e Mizruchi (2005) destacam que a presença de banqueiros no CA, os quais são os próprios credores, tornam sensível a assimetria de informações, tornando-se monitores diretos das operações.

As conexões políticas podem trazer benefícios para as empresas que tendem a se utilizar de diferentes estratégias para se aproximar dos *stakeholders* com o interesse de captar recursos externos e reduzir custos. Neste sentido, uma conexão política e financeira dos membros do CA pode causar interferências distintas na forma como as empresas adaptam seus custos de acordo com a volatilidade nas vendas (MAGRO; KLANN, 2020; PLETSCH; MOURA; SALLA, 2018; SILVA et al., 2018).

Quando o acionista majoritário das instituições financeiras é o governo, a obtenção de empréstimos com um custo mais baixo e crédito de forma preferencial acontecem por meio desta conexão política (SAPIENZA, 2004). Ainda, seguindo essa máxima de obtenção de recursos a custos mais acessíveis, Faccio, Masulis e Mcconel (2006) destacam que uma empresa conectada

politicamente obtém um impacto significativo nos valores da empresa e no acesso a financiamentos. Por outro lado, as empresas com conexões políticas podem estar propensas também ao aumento de custos, pois podem estar empregando políticos não qualificados, gerar empregos desnecessários e ter salários elevados de colaboradores conectados politicamente, afetando assim o desempenho da empresa (MOURA et al., 2020).

Por uma questão de lógica, organizações com conexões políticas esperam ter retornos financeiros por meio destas conexões. Logo, estes ganhos podem estar, muitas vezes, inferiores em relação aos gastos necessários para a manutenção destas conexões (PLETSCH; MOURA; SALLA, 2018).

As empresas tendem a se utilizar de diferentes estratégias para se aproximar dos *stakeholders* com o interesse de captar recursos externos e reduzir custos. Neste sentido, a conexão política e financeira dos membros do CA pode causar interferências distintas na forma como as empresas adaptam seus custos de acordo com a volatilidade nas vendas (MAGRO; KLANN, 2020; SILVA et al., 2018).

Os gestores ainda precisam compreender que a análise do comportamento de custos pode auxiliar no alcance de melhoria nos resultados organizacionais e na tomada de decisões (ALI et al., 2020). As empresas devem averiguar os fatores que interferem no comportamento dos custos para minimizar falhas e promover melhorias, maximizando os resultados (SILVA et al., 2019).

Anderson, Banker e Janakiraman (2003) explicam que os custos aumentam mais, quando o volume de negócios aumenta, logo diminuem quando o volume de negócios declina. Assim, o comportamento dos custos se desenvolve de acordo com as mudanças e decisões das conexões (ALI et al., 2020).

Diante do exposto tem-se a seguinte questão de pesquisa: qual a influência das conexões política e financeira dos membros do Conselho de Administração no comportamento assimétrico de custos das companhias abertas listadas na [B]³? O estudo tem o objetivo de analisar a influência das conexões política e financeira dos membros do Conselho de Administração no comportamento assimétrico de custos das companhias de capital aberto listadas na [B]³.

O estudo torna-se relevante por indicar se conselheiros com vínculos políticos e de instituições bancárias interferem nas ações que tornam as empresas mais sustentáveis, em específico sobre os custos que suportam as atividades das organizações. Neste entendimento, as conexões políticas no CA podem desviar as empresas dos objetivos e metas ao priorizar estratégias

que estejam mais pautadas em privilégios do que ao desempenho (PARENTE et al., 2020). Por outro lado, as conexões financeiras no CA podem auxiliar na condução de estratégias que estejam alinhadas a sustentabilidade das empresas, interesse prioritário das instituições financeiras que liberam crédito e vinculam seus membros (MAGRO; KLANN, 2020).

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Teoria da Agência explica as relações conflituosas entre principal e agente, fato que ocorre quando o proprietário contrata terceiros e delega poder para exercer as funções em seu nome (JENSEN; MECKLING, 1976). Esta teoria estabelece que os conflitos de interesse se originam dos gestores com incentivos para impulsionar resultados que sejam de seus próprios interesses, desviando seus esforços dos interesses comuns (PEREIRA; TAVARES, 2020).

Deste modo, nos argumentos de Oliveira Neto, Moreira e Barbosa Neto (2017), a Teoria da Agência possui uma similaridade com a GC, com as decisões de aplicação de recursos, com os fomentos que instigam incentivos financeiros e não financeiros, a organização no todo.

A intensidade dos conflitos entre principal e agente está relacionada com a capacidade das empresas e de seus acionistas estimularem o agente a agir de acordo com suas preferências, fator que tem sido fortemente atrelado a complexidade de cada tipo de organização. Para tanto, os diferentes problemas de agência em cada empresa, requerem diferentes estruturas de governança (COHEN; DEY; LYS, 2008).

A GC é um artefato que auxilia na redução dos conflitos de agência entre principal e agente (KOPROWSKI et al., 2021), possuindo em seu escopo um conjunto de regras e mecanismos (ASSUNÇÃO; LUCA; VASCONCELOS, 2017). Os mecanismos de GC são instituições legais que podem se modificar por determinados processos (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012), pois abrangem assuntos ligados ao poder de controle e direção da organização (ARRUDA; MADRUGA; FREITAS JUNIOR, 2008), sendo também uma alternativa para minimizar possíveis problema de agência (ALMEIDA et al., 2010). A GC atua com o uso de mecanismos de controle e monitoramento, para controlar o problema de agência e garantir que os gestores atuem no interesse dos acionistas (HO; WONG, 2001), dentre os quais se destaca o CA (ASSUNÇÃO; LUCA; VASCONCELOS, 2017).

Jensen e Meckling (1976) argumentam que os gestores, muitas vezes, têm interesses divergentes dos interesses dos acionistas, caracterizando um conflito de agência. Contrapondo estes

conflitos, o CA é o principal mecanismo da GC dentro das organizações, pois busca a redução dos conflitos de agência entre gestores e acionistas (ANDRADE et al., 2009).

Camilo et al. (2012) analisam que existem relações e influências em benefícios mútuos entre empresas e governo, demonstrando assim que as conexões políticas acrescentam valor a empresa (AVER; MAZZIONI; MOURA, 2020) ou ainda, que essas conexões facilitam o acesso das organizações em financiamentos bancários (PLETSCH; MOURA; SALLA, 2018).

A presença de políticos no CA apresenta interesses compensatórios e favorecem a determinadas práticas ilícitas, seja por meio de *lobbying* ou informações privilegiadas (KOPROWSKI et al., 2021). Há, também, o evento da conexão financeira quando profissionais com vínculo em instituições financeiras ocupam cargos no CA da empresa com o intuito de oferecer expertises, vivências e facilidade em acesso a créditos, dentre outros recursos controlados pelo governo (MAGRO; KLANN, 2020).

3 COMPORTAMENTO ASSIMÉTRICO DE CUSTOS

Banker et al. (2016) entendem que a assimetria de custos implica no sentido de que os ganhos respondem mais na baixa das vendas do que no aumento delas. Silva et al. (2019) comentam que na assimetria de custos a variação das receitas em relação as despesas não ocorrem de forma proporcional, ou seja, uma redução na receita não provoca necessariamente uma redução nas despesas em mesma proporção. Pereira e Tavares (2020), reiteram que os custos não se ajustam de acordo com a variação da receita em forma proporcional. Em contexto geral, a aplicação e a mensuração dos custos perpassam pela dificuldade de ajustar determinados custos às demandas organizacionais e estão interligados diretamente a estrutura organizacional da empresa. Em suma, o comportamento dos custos (variáveis, fixos, diretos e indiretos) assumem diferentes formas e proporcionalidades em diferentes empresas (PEREIRA; TAVARES, 2020).

No argumento de Grejo et al. (2019), o comportamento assimétrico dos custos pode ser explicado pelo comportamento estratégico dos gestores, principalmente por suas decisões deliberadas: quando deparados com um declínio nas vendas, há aqueles que consideram esta diminuição temporária e esperam que as vendas se recuperem no período seguinte. Ou seja, quando há diminuição nas vendas, os gestores podem adiar reduções de recursos até que eles possam ter mais certeza sobre a permanência da diminuição da demanda. Adicionalmente, Grejo et al. (2019) preconizam que na observação dos custos, o amplo contexto empresarial interno traz seguidamente

mudanças que possuem diretrizes em ampliar resultados ou de estabilizá-los em determinados períodos e isso influencia na modificação dos custos. Além destes fatores, o ambiente externo também influencia na modificação dos custos.

Richartz, Borgert e Lunkes (2014), mencionam que os custos possuem uma dificuldade de adaptação em períodos em que as demandas possuem quedas expressivas. Assim, estas avaliações devem ser consideradas na tomada de decisões e podem contribuir muito para as organizações em períodos em que suas demandas estão reduzidas, porém, também deve-se analisar o fato de que os custos não variam na mesma intensidade da variação de receitas. Por sua vez, Grejo et al., (2019), destacam a importância na tomada de decisões dos gestores em relação a assimetria dos custos, pois, compõem os resultados, tomam decisões pontuais por determinados períodos com declínios de vendas, reestruturando e mantendo toda metodologia à espera da recuperação das vendas. Enfatizam, ainda, que o cenário econômico propicia uma tarefa de gestão e neste contexto uma queda de demanda faz com que os gestores reavaliem as possibilidades de reduzirem, temporariamente e estrategicamente, os recursos diretos investidos mensalmente para manutenção de tal metodologia de vendas. Tal procedimento, em tese, faz com que o comportamento dos custos analisado individualmente em diversos segmentos organizacionais, tornam-se, uma grande ferramenta de análise na tomada de decisão.

Lopes e Beuren (2017) defendem que o conceito do comportamento dos custos foi internalizado em decorrência da difusão da temática em âmbito internacional na construção da Teoria dos *Sticky Costs*. Richartz, Borgert e Lunkes (2014) frisam que existem mais conceitos que influenciam diretamente na assimetria de custo, a exemplo de engessar a empresa com investimento sem previsão de mercado certo. Ao passo que Reis e Borget (2020), consideram que a assimetria de custos existe em duas frentes: a primeira, consiste na visão de gestão dos CEOs das organizações para com as perspectivas de mercado em relação ao aumento de suas demandas; e posteriormente, a dificuldade ou adaptabilidade de ajustar o acompanhamento dos custos relativos às quedas de receitas.

Pereira e Tavares (2020) observam que além dos inúmeros fomentos e incentivos a gestores, em uma assimetria de custos existem determinadas questões ligadas a complexidade, a estrutura e ao tamanho dos ambientes produtivos que influenciam as empresas. Reis e Borget (2020) destacam que com o aquecimento do mercado econômico, as demandas nas organizações tendem a aumentar

e isso faz com que disponibilizem um fluxo de caixa maior para os investimentos em estrutura de sustentação destas demandas, o que em tese se denomina de despesas.

Assim, os custos totais se modificam em resposta às mudanças ocorridas não apenas por questões internas à empresa, mas também podendo ser influenciados pelo ambiente externo. Conforme observam Borgert, Elias e Reis (2018), a assimetria dos custos pode variar entre empresas e setores em razão, sobretudo, das peculiaridades de cada negócio.

4 POLÍTICA E FINANCEIRA E O COMPORTAMENTO ASSIMÉTRICO DE CUSTOS

As conexões políticas ocorrem pelo envolvimento das organizações com os ambientes políticos e de relacionamentos diretos e indiretos com o governo. A conexão política prevalece quando há participação governamental na composição acionária, políticos ou exemplo políticos alocados em cadeiras do conselho de administração, direção executiva e financeira (CRUZ; PARENTE, 2018). Essas conexões se caracterizam como relações entre empresas e políticos, onde ambas as partes buscam atender interesses específicos (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012).

A conexão política tange a ligação entre os entes públicos e privados que visa, muitas vezes, exercer influência (COSTA; BANDEIRA-DE-MELLO; MARCON, 2013). Alguns mecanismos são necessários para a efetivação das conexões políticas tais como: vínculos políticos por parte de empresários, doações em campanhas políticas, políticos no CA, entre outros (BANDEIRA-DE-MELLO; MARCON, 2011).

As empresas com ligações políticas têm acesso privilegiado aos projetos de fomento empresarial e sofrem menor pressão dos órgãos de regulamentação (PARENTE et al., 2020). As empresas utilizam da conexão política para aumentar o valor de mercado e pelos benefícios em contratos (MACEDO, 2020), objetivando evitar perda de confiança dos clientes e fornecedores durante as dificuldades financeiras (WIJANTINI, 2007).

Além disso, as empresas com conexões políticas desfrutam de custo de capital mais baixo em países com alto nível de corrupção e baixo nível de democracia (BOUBRAKI et al., 2011). As evidências indicam que as conexões políticas podem oferecer facilidade no financiamento de dívida pública e, até mesmo, privilégios e preferências em contratos ou deferimentos de processos e protocolos (PARENTE et. al., 2020).

Camilo, Marcon e Bandeira-de-Mello (2012) destacam que as conexões políticas de membro do CA com antecessores políticos, facilitam acessos privilegiados em fontes financeiras, contribuindo no desempenho destas organizações e ajudando as empresas a obterem recursos financeiros a custos menores e melhorarem seu desempenho. Entretanto, políticos no CA, selecionados apenas por suas conexões pode ser prejudicial caso não possuem habilidades gerenciais (FAN; WONG; ZHANG, 2007), podendo os custos destas conexões serem mais onerosos do que os benefícios (SOTO, 1989).

A vinculação política governamental nas empresas privadas interfere na competitividade dos negócios (FACCIO; MASULIS; MCCONNELL, 2008). Segundo aduzem Costa, Bandeira-de-Mello e Marcon (2013), os governos propiciam diversas linhas de incentivos empresariais e renegociações de dívidas, fazendo com que grupos empresariais busquem atrair novos investidores pela abordagem interpessoal entre governo e organização. As empresas conectadas politicamente têm maior alavancagem, pois pagam impostos mais baixos e possuem maior poder de mercado, em contrapartida apresentam pior desempenho contábil (FACCIO, 2010).

Logo, a conexão política atrapalha o crescimento das empresas, pelo fato de gerar organizações ineficientes (SHLEIFER; VISHNY, 1994) e acarretar desvio de recursos e talentos, pois foca os investimentos em atividades para procura de renda política (KRUEGER, 1974), o que também prejudica o crescimento dos países (WIJANTINI, 2007). Outro fator ligado as relações entre governo e empresas é a facilidade ao uso das práticas ilegais como atos de corrupção, em virtude dos benefícios e privilégios envolvidos (GUO, 2019; LIU; LUO; TIAN, 2016).

Para Shleifer e Vishny (1994), as empresas conectadas apresentam menor desempenho, pois estão com problemas ou mal administradas e acabam distorcendo os benefícios. Porém, usam como estratégia para aliviar as restrições financeiras, as conexões políticas (LUO; SHENKAR; GURNANI, 2008), bancos e conexões de segurança (DENG; KANG; LOW, 2013). Portanto, tem-se a seguinte hipótese:

H₁: As conexões políticas afetam negativamente o comportamento assimétrico de custos das empresas.

Em relação as conexões financeiras, são identificadas principalmente quando são nomeados banqueiros para ocupar cargos de diretoria e conselhos em empresas não financeiras (LODERER; PEYER, 2002). As conexões financeiras visam contribuir no relacionamento entre as organizações e as instituições financeiras (YANG, 2013) e geram vantagens para as organizações em obter

recursos (YANG, 2013). Os banqueiros, na maioria das vezes são inseridos nas empresas quando se encontram com dificuldades financeiras e necessitam de capital (MAGRO; KLANN, 2020).

Nos estudos de Booth e Deli (1999), evidencia-se que os banqueiros desempenham um papel de monitoramento, restringindo principalmente a receita, logo, oportunamente os banqueiros suavizam as reduções de lucros para defender seus interesses. Consequentemente, as informações divergentes afetam a análise dos mercados de capitais em pensar que o desempenho da empresa é bom, quando na realidade não é. Desta forma a escolha do membro do conselho afeta a qualidade dos ganhos, sendo assim o monitoramento e o crédito devem ser mantidos separados, logo os banqueiros não devem participar do conselho das empresas com as quais fazem transações (MARKARIAN; PARBONETTI, 2009). Deste modo, tem-se a seguinte hipótese:

H₂: As conexões financeiras afetam negativamente o comportamento assimétrico de custos das empresas.

Também em relação as conexões financeiras, Magro e Klann (2020) enfatizam que banqueiros podem ser incluídos no CA das organizações que passam por complicações financeiras, tornando assim uma tendência nas nomeações de banqueiros em CA de empresas, aquecendo assim esta conexão financeira entre ambos.

Wijantini (2007) destaca que as complexas estruturas de financiamento estão atreladas aos custos causados pela dificuldade financeira, aumentando assim, os conflitos de interesse entre os titulares da dívida e os acionistas, pois os banqueiros se comportam oportunisticamente, ocasionando privilégio exclusivo, os quais são fundamentados em informações (KRACAW; ZENNER, 1998; RAJAN, 1992). Logo, o processo de reestruturação das empresas pode ser atrasado, em virtude das negociações e problemas de gestão, bem como, o fato de existir assimetrias de informações entre as partes interessadas (GIAMMARINO, 1989; GERTNER; SCHARFSTEIN, 1991).

No geral, os analistas financeiros avaliam os custos futuros baseado nas estimativas dos lucros (WEISS, 2010). Para Porporato e Werbin (2010), a avaliação deve apresentar resultados conclusivos, as organizações precisam seguir a contabilidade de custo tradicional em que os custos variáveis se movam em proporção das variações das receitas e não de acordo com a magnitude das atividades operacionais da empresa ou de ajustes intencionais dos gestores, para fins de metas e apresentação de resultados (KAMA; WEISS, 2013).

5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa é caracterizada como descritiva, documental e com abordagem quantitativa. A população corresponde às empresas de capital aberto listadas na B3, no período de 2015 a 2019. Para determinar a amostra da pesquisa, foram excluídas as empresas que não dispunham das informações necessárias para cálculo das variáveis estudadas em virtude das peculiaridades de alguns setores, assim as instituições financeiras também foram excluídas. A amostra da pesquisa ficou composta por 74 empresas e 1084 observações.

A coleta dos dados foi realizada por meio da base de dados da Economática[®], na qual levantaram-se as informações para verificar os custos assimétricos por meio das variáveis de controle utilizadas na pesquisa. Posteriormente, coletou-se os dados relativos à conexão política e financeira nos relatórios exibidos no site da B3, os quais detalham as informações sobre as empresas e seus membros integrantes. Foram analisados os currículos de cada conselheiro de administração, considerando aqueles que ocuparam cargo político, em qualquer das esferas, municipal, estadual ou federal e aqueles que ocuparam cargo em empresas estatais, identificados com conexão política (FACCIO, 2010).

Para maior confiabilidade aos achados, foram elaborados testes de robustez. Sequencialmente, adicionou-se ao modelo da conexão política os conselheiros de administração de estatais e os conselheiros de administração que fizeram doação nas campanhas eleitorais de 2016 e 2018. Para realizar a consulta dos doadores da campanha eleitoral de 2016 e 2018 foi necessário informar o número do CPF de cada conselheiro de administração e fazer a busca pelo site do TSE (Tribunal Superior Eleitoral) (TSE, 2022). Por fim, incluiu-se no modelo a conexão financeira, a partir da leitura dos currículos de cada conselheiro de administração e destacando-se aqueles que participaram de conselhos ou diretorias de instituições financeiras como membros, classificando-os como conexão financeira (GÜNER; MALMENDIER; TATE, 2008).

Para identificar as ligações diretas e indiretas, foi elaborada uma planilha eletrônica com o nome dos conselheiros de administração e suas respectivas empresas. Posteriormente, analisou-se os conselheiros que ocupavam, simultaneamente, assentos no CA de outras empresas por meio da elaboração de matrizes com as interligações. Finalmente, a matriz criada em Excel foi utilizada no software UCINET[®] para a geração dos indicadores de ligação direta e indireta dos membros com conexão política e financeira.

Após a coleta dos dados pela base da Economática[®], para analisar os níveis de assimetria de custos nas empresas da amostra, foi utilizado o modelo de Banker et al. (2016), conforme a Equação 1.

$$\begin{aligned}
 E_{it}/P_{it-1} = & \beta_0 + \beta_1 DS_{it} + \beta_2 \Delta S_{it}/P_{it-1} (\mu_1 + \mu_2 Size_{it} + \mu_3 M/B_{it} + \mu_4 Lev_{it}) \\
 & + \beta_3 DS_{it} X \Delta S_{it}/P_{it-1} (\lambda_1 + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 M/B_{it} + \lambda_4 Lev_{it}) \\
 & + (\delta_1 Size_{it} + \delta_2 M/B_{it} + \delta_3 Lev_{it} + \delta_4 DS_{it} Size_{it} + \delta_5 DS_{it} M/B_{it} \\
 & + \delta_6 DS_{it} Lev_{it}) + \varepsilon_{it} \\
 \frac{E_{it}}{P_{it-1}} = & \beta_0 + \beta_1 DS_{it} + \beta_2 \Delta S_{it}/P_{it-1} (\mu_1 + \mu_1 Size_{it} + \mu_3 M/B_{it} + \mu_4 Lev_{it}) + \\
 & \beta_3 \Delta S_{it} X \Delta S_{it}/P_{it-1} (\lambda_1 + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 M/B_{it} + \lambda_4 Lev_{it}) + (\delta_1 Size_{it} + \delta_2 M/B_{it} + \\
 & \delta_3 Lev_{it} + \delta_4 DS_{it} Size_{it} + \delta_5 DS_{it} M/B_{it} + \delta_6 DS_{it} Lev_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (1)
 \end{aligned}$$

Em que: E_{it}/P_{it-1} : lucro da empresa i no período t escalonado pelo valor de mercado das ações (preço das ações) no início do ano fiscal; DS_{it} : variável *dummy* que é igual a um se há queda de vendas do ano $t-1$ para o ano t e zero caso contrário; $\Delta S_{it}/P_{it-1}$: mudança de vendas em relação ao ano $t-1$ ao ano t , que é dividida pelo valor de mercado das ações no início do ano fiscal; $DS_{it} X \Delta S_{it}/P_{it-1}$: multiplicação entre as variáveis DS_{it} e $\Delta S_{it}/P_{it-1}$; $Size_{it}$: tamanho da empresa de acordo com o logaritmo natural do valor de mercado; M/B_{it} : *market-to-book*; Lev_{it} : alavancagem mensurada por meio da dívida de longo prazo e curto prazo deflacionada pelo valor de mercado; μ_i e λ_i : são estimadores empíricos constantes para todas as empresas, mas que variam de acordo com o tempo, estimados por regressões transversais anuais.

De acordo com a Equação 1, as variáveis independentes identificadas pelas receitas de vendas, bem como pelas despesas de venda, despesas operacionais e administrativas das empresas da amostra, possibilitam a captura dos custos assimétricos, de modo que é possível verificar no β_3 a identificação da variação negativa de vendas. Logo, quando a queda nas vendas for maior do que quando há aumento, indica-se que o lucro é proporcionalmente maior em relação às vendas quando estas diminuem mais do que quando aumentam, o que significa uma assimetria de custos, pois o retorno negativo das vendas tem impacto positivo no lucro.

Assim, para Banker et al. (2016), na assimetria de custos os ganhos respondem mais às quedas das vendas do que ao aumento das vendas. De modo que as mudanças nas vendas e o concomitante retorno dessas ações estão positivamente correlacionadas, pois os ajustes dos custos resultam em uma relação assimétrica entre ganhos e retornos das ações. Assim, quando há retorno positivo de vendas pela assimetria de custos, reconhecem-se mais custos e há redução no lucro.

Entretanto, quando há retorno negativo de vendas, reconhecem-se menos custos e assim não ocorre redução proporcional de lucro.

Posteriormente ao cálculo da equação 1, em que se estimou os coeficientes, calculou-se o *SC_Score* (*Sticky Cost*) para obter o índice de assimetria de custos por entidade em cada um dos cinco anos estipulados na amostra, conforme apresentada na Equação 2.

$$SC_Score_{it} = \lambda_1 + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 M/B_{it} + \lambda_4 Lev_{it}$$

$$SC_Score_{it} = \lambda_1 + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 M / B_{it} + \lambda_4 Lev_{it} \quad (2)$$

Em que: *SC_Score_{it}*: nível de assimetria de custos (*Sticky Costs*) por empresa e ano; *Size_{it}*: tamanho da empresa de acordo com o logaritmo natural do valor de mercado; *M/B_{it}*: market-to-book; *Lev_{it}*: alavancagem mensurada por meio da dívida de longo prazo e curto prazo deflacionada pelo valor de mercado.

Para Banker et al. (2016), as variáveis *Size*, *MTB* e *Lev*, estimam uma variação de assimetria de custos para cada empresa. Logo, os coeficientes calculados na Equação 1 devem ser multiplicados pelas variáveis da Equação 2 e com a soma destas tem-se o *SC_Score*.

Para o progresso do cálculo do score utilizou-se a regressão linear, por meio do programa SPSS para estimar a variável *Size*. Porém, foi necessário a exclusão do setor de cuidados de saúde, comunicação e tecnologia da informação, pois não tinham os dados necessários para o cálculo dos coeficientes. Desta maneira, a regressão linear foi calculada com seis setores, no período de 2015 a 2019.

Após o cálculo do índice de assimetria de custos por entidade em cada um dos cinco anos estipulados na amostra, para verificar o reflexo da conexão política e financeira nas companhias em estudo, foram inseridas as variáveis independentes de governança corporativa no modelo, conforme apontadas na Tabela 1.

Tabela 1 - Variáveis independentes.

<i>Descrição</i>	<i>Métrica</i>	<i>Base teórica</i>
Conexão Política dos membros do CA - <i>board interlocking</i> direto (EDPOL2)	CA com compartilhamento de laços intrafirmas (direto). Indicador gerado pelo software UCINET. fórmula: $C_d(v_i) = d(n_1)/n-1$. Proporção do número de membros do conselho de administração com vínculos políticos direto pelo número total de membros.	Chen, Ding e Kim (2010); Chaney, Faccio e Parsley (2011)

Conexão Política dos membros do CA - <i>board interlocking</i> indireto (EIPOL2)	CA com compartilhamento de laços interfirmas (indireto). Indicador gerado pelo software UCINET. fórmula: $C_b(v_i) = gjk(v_i)/gjk$, em que: $j < 1$ e $i \neq j \neq k$. Proporção do número de membros do conselho de administração com vínculos políticos indireto pelo número total de membros.	Chen, Ding e Kim (2010); Chaney, Faccio e Parsley (2011)
Conexão financeira dos membros do CA - <i>board interlocking</i> direto (EDFIN2)	CA com compartilhamento de laços intrafirmas (direto). Indicador gerado pelo software UCINET. fórmula: $C_d(v_i) = d(n_1)/n-1$. Proporção do número de membros do conselho de administração com vínculos diretos com membros cuja profissão é banqueiro(a) ou já atuaram em instituições financeiras, pelo número total de membros.	Güner, Malmendier e Tate (2008); Markarian e Parbonetti (2009)
Conexão financeira dos membros do CA - <i>board interlocking</i> direto (EIFIN2)	CA com compartilhamento de laços interfirmas (indireto). Indicador gerado pelo software UCINET. fórmula: $C_b(v_i) = gjk(v_i)/gjk$, em que: $j < 1$ e $i \neq j \neq k$. Proporção do número de membros do conselho de administração com vínculos indiretos com membros cuja profissão é banqueiro (a) ou já atuaram em instituições financeiras, pelo número total de membros.	Güner, Malmendier e Tate (2008); Markarian e Parbonetti (2009)
Nível de Governança Corporativa (NGC)	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresa pertencente ao novo mercado, nível 1 e nível 2 de governança corporativa.	Agyei-Mensah (2017); Kaymak e Bektas (2017)
Tamanho do Conselho de Administração (TCA)	Número total de membros que compõem o Conselho de Administração da empresa.	Agyei-Mensah (2017); Kaymak e Bektas (2017)
Percentual de membros externos no Conselho de Administração (MECA)	Dimensão entre o número de membros independentes no CA em relação ao número total de membros.	Agyei-Mensah (2017); Kaymak e Bektas (2017)
Maioria dos Membros independentes no CA (MICA)	Número de membros conselho de administração no ano t.	Ge e Kim (2014)
Não dualidade de cargo (NaoDualCargo)	Existência de dualidade de cargo. Dummy igual a 1 quando existir, e 0 caso contrário.	Agyei-Mensah (2017); Kaymak e Bektas (2017)
Auditoria Big Four (Bigfour)	Dummy igual a 1 quando a empresa é auditada por big four, e 0 caso contrário.	Dechow, Ge e Schrand (2010); Ge e Kim (2014)

Comitê de Auditoria (CAUD)	Existência de Comitê de Auditoria. Dummy igual a 1 quando existir, e 0 caso contrário.	Dechow, Ge e Schrand (2010); Ge e Kim (2014)
Tamanho do Comitê de Auditoria (TAUD)	Total de membros do comitê de auditoria.	Ho e Wong (2001)
Independência do Comitê de Auditoria (IAUD)	Magnitude do número de membros independentes no comitê de auditoria em relação ao número total de membros.	Ho e Wong (2001)

Fonte: Elaborado pelos autores (2022).

Na tabela 2, são evidenciadas as variáveis de controle, com os respectivos parâmetros e alguns autores que estudaram a influência destas com a assimetria de custos e a conexão política e financeira.

Tabela 2 - Variáveis de controle.

<i>Descrição</i>	<i>Métrica</i>	<i>Autores de base</i>
Retorno sobre o Ativo (ROA)	$ROA = (\text{Lucro líquido}) / (\text{Ativo total})$	Pereira e Tavares (2020),
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$ROE = (\text{Lucro líquido}) / (\text{Patrimônio líquido})$	Pereira e Tavares (2020)
Tamanho	Logaritmo do valor contábil do ativo Total da empresa i no período t	Pereira e Tavares (2020)
Endividamento (Alavancagem)	$(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não circulante}) / \text{Ativo total}$	Pereira e Tavares (2020)
Perdas	Variável <i>dummy</i> que é igual a um (1) para empresas com prejuízo líquido para o ano $t-1$, e zero (0) caso contrário;	Silva et al. (2019)
Valor de mercado das ações	Multiplicação do valor da ação da empresa i , no ano t , pelo total de ações da relativa classe	Ferreira, Souza e Ávila (2016)
<i>Market-to-book (MTB)</i>	$(\text{Valor de mercado}) / (\text{Patrimônio líquido})$	Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2017)

Fonte: Elaborado pelos autores (2022).

A análise dos dados foi realizada por meio de estatística descritiva (Tabela 3) e regressão múltipla por meio do *software* SPSS, em três modelos, conforme demonstrado na Tabela 4.

6 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta a descrição e análise dos dados coletados. A Tabela 3 demonstra a estatística descritiva das variáveis quantitativas do estudo. Observa-se na Tabela 3 que as variáveis com maior dispersão em torno da média são identificadas pelo *board interlocking* indireto formado

pelos banqueiros (EIFIN2) com coeficiente de 4,241, pelo *board interlocking* indireto formado pelos políticos (EIPOL2) com coeficiente de 3,459 e pela independência do comitê de auditoria (IAUD) com coeficiente de 3,526. As demais variáveis possuem menor variação em torno da média, sendo mais homogêneas.

Os achados referentes ao *board interlocking* indireto formado pelos banqueiros (EIFIN2) e *board interlocking* indireto formado pelos políticos (EIPOL2), corroboram com a pesquisa de Magro e Klann (2020), que identificou forte densidade em ambas as situações. No que se refere ao comitê de auditoria, Owolabi (2011) destaca que a auditoria atua com o propósito de garantir a precisão das informações contábeis aos seus usuários.

Tabela 3 - Estatística descritiva comparativa.

<i>Variáveis</i>	<i>Média</i>	<i>Mediana</i>	<i>Desvio Padrão</i>	<i>Coeficiente de Variação</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>
Score	61,27	8,105	81,403	1,328	-29,143	219,080
Tamanho	22,49	22,681	1,590	0,071	16,453	26,733
EDPOL2	0,008	0,004	0,010	1,294	0,000	0,075
EIPOL2	0,023	0,000	0,080	3,459	0,000	0,806
EDFIN2	0,007	0,004	0,011	1,414	0,000	0,054
EIFIN2	119,7	0,000	507,71	4,241	0,000	4057,000
NGC	0,906	1,000	0,292	0,323	0,000	1,000
TCA	7,684	7,000	2,307	0,300	1,000	15,00
MECA	36,08	33,333	24,022	0,666	0,000	100,000
MICA	0,330	0,000	0,471	1,428	0,000	1,000
NaoDualCargo	0,584	1,000	0,493	0,844	0,000	1,000
Bigfour	0,892	1,000	0,311	0,349	0,000	1,000
CAUD	0,474	0,000	0,500	1,056	0,000	1,000
TAUD	1,571	0,000	1,834	1,167	0,000	7,000
IAUD	5,330	0,000	18,795	3,526	0,000	100,000

Fonte: Dados da pesquisa.

Para atender ao objetivo de analisar se a conexão política e financeira afetam o comportamento assimétrico de custos das companhias abertas listadas na B3, foram utilizados três modelos econométricos, conforme Tabela 4, Sendo que no modelo 1 apresenta-se o comportamento da assimetria de custos com as variáveis explicativas da conexão financeira, no modelo 2 o comportamento da assimetria de custos com as variáveis explicativas da conexão política e no modelo 3 o comportamento da assimetria de custos com as variáveis explicativas da conexão financeira e política de forma conjunta.

A Tabela 4 demonstra que o conjunto das variáveis explicativas apresentaram significância estatística para influenciar a variável dependente, validando os três modelos econométricos utilizados (estatística F). O poder explicativo (R^2) dos modelos mostrou-se similar, variando entre 16,1% e 17,3%, apresentando melhor desempenho quando utilizadas as variáveis de conexão política e financeira de forma conjunta.

Tabela 4 - Relação entre as variáveis e a assimetria de custos nas empresas pesquisadas.

Variáveis	Coefficientes mod 1	Coefficientes mod 2	Coefficientes mod 3
Constante	109,067***	127,704**	118,826***
EDPOL2		-0,105***	-0,147**
EIPOL2		0,093	0,099***
EDFIN2	0,035		0,086
EIFIN2	0,094***		0,077
Tamanho	0,046	0,029	0,040
NGC	-0,112**	-0,115**	-0,105**
TCA	-0,322*	-0,301*	-0,331*
MECA	0,246**	0,219**	0,241*
MICA	-0,022	-0,013	-0,036
NaoDualCargo	0,023	0,028	0,029
Bigfour	-0,049	-0,29	-0,38
CAUD	-0,245**	-0,236**	-0,253**
TAUD	0,104	0,118	0,127
IAUD	0,125**	0,132**	0,124**
F (sig)	(6,906	6,763	6,382
R ² ajustado	0,164	0,161	0,173
VIF	1,074 a 5,618	1,087 a 5,512	1,093 a 5,658
Durbin-Watson	1,701	1,689	1,695

* Significativo a 1%; ** Significativo a 5%; *** Significativo a 10%;

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que a variável explicativa *board interlocking* direto formado pelos políticos (EDPOL), mostrou-se significativa e negativo nos dois modelos, em relação a assimetria de custos, permitindo inferir que quando existem membros conectados de maneira direta nos CA, a assimetria de custos diminui. Já a variável *board interlocking* indireto formado pelos políticos (EIPOL2), não se mostrou significativa com a assimetria de custos. Logo os resultados confirmam a H_1 : *As conexões políticas afetam negativamente o comportamento assimétrico de custos das empresas, porém, apenas na relação com o board interlocking indireto.*

Tais resultados estão alinhados com os estudos de Faccio (2006), em que empresas interligadas por políticos possuem controles mais rigorosos de monitoramento. Sendo assim, as vantagens do elo político impactam positivamente nos processos decisórios (BATTA; SUCRE HEREDIA; WEIDENMIER, 2014). Logo destina-se maior atenção a simetria de informações reportada para fins contábeis e fiscal (BATISTELLA; DAL MAGRO; MAZZIONI, 2021).

O *board interlocking* direto formado pelos políticos (EDPOL), mostrou-se ainda mais significativo e negativo ao nível de 5%, quando atrelada a conexão financeira. Conciliando assim, com os achados de Markarian e Parbonetti (2009), Dittman, Maug e Schneider (2010), de que a conexão financeira auxilia no monitoramento e minimização de oportunismo e benefícios.

No que se refere a conexão financeira, constatou-se, considerando um nível de significância de 10%, que a variável *board interlocking* indireto formado pelos banqueiros (EIFIN2), influencia no aumento da assimetria de custos, não sendo possível constatar tal influência quanto ao *board interlocking* direto formado pelos banqueiros (EDFIN2). Os resultados confirmam a hipótese H_2 : *As conexões financeiras afetam negativamente o comportamento assimétrico de custos das empresas, porém, apenas quando há conexão financeira indireta*. Os achados corroboram com os estudos de Chen, Ding e Kim (2010), em que tal situação acarreta em previsões menos precisas, o que constitui em acréscimo da assimetria de informação entre principal e agente.

No que se refere a variável GC, verifica-se que nos três modelos a relação está associada negativamente e com significância de 5% com a assimetria de custos. Portanto, à medida que a aderência às práticas da GC diminui tende ao aumento da assimetria de custos. Confirma-se que a presença de políticos no CA agrava os conflitos de interesses entre majoritários e minoritários (DING et al., 2015; HUANG; ZHAO, 2016; PAN; TIAN, 2020), o que pode ocasionar o aumento da assimetria de custos.

Do mesmo modo, é possível analisar a variável explicativa referente ao tamanho do CA, com relação negativa e estatisticamente significativa ao nível de 1%. Assim, à medida que ocorre a redução do tamanho do conselho, nota-se o aumento da assimetria de custos. Logo, conecta-se ao estudo de Agyei-Mensah (2017), em que o maior número de membros no CA facilita o monitoramento e controle das práticas inconvenientes.

Em relação ao percentual de membros externos no CA em relação ao número total de membros, apresentou relação positiva e significativa com assimetria de custos nos três modelos, ao nível de 5% ou 1%. Logo, quanto maior o percentual de membros externos do CA, tende a reduzir

a assimetria de custos. Tais resultados estão alinhados com estudos de Chaney, Faccio e Parsley (2011) e Chen et al. (2010) de que o CA, conforme a Teoria da Agência, deve exercer suas funções de controle com total independência.

O percentual de membros independentes no comitê de auditoria, mostrou-se negativamente relacionado com a assimetria de custos, estatisticamente significativo ao nível de 5%, nos três modelos. Os resultados se coadunam com o estudo de Said, Zainuddin, Haron (2009), os quais identificaram que a existência de comitê de auditoria com uma maior proporção de conselheiros independentes reduz os custos de agência e melhora o controle interno, consequentemente há maior qualidade na divulgação das informações.

Observa-se que a variável independência do comitê de auditoria tem relevância positiva e estatisticamente significativa ao nível de 5% com a assimetria de custos nos três modelos, ao nível de 5%. Portanto, à medida que reduz a independência do comitê de auditoria, aumenta-se a assimetria de custos. Tais achados, identificam-se com os estudos de Boynton, Johnson e Kell (2002) em que a independência do auditor é sua principal base e no momento que a autonomia é prejudicada, os resultados apresentados por ele em seu relatório não devem ser considerados pelos *stakeholders* como confiáveis.

As demais variáveis consideradas nos modelos (tamanho, maioria dos membros independentes no CA, auditoria *big four*, tamanho do comitê de auditoria e não dualidade de cargo), não se mostraram relevantes para explicar a assimetria de custos.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os achados sugerem que as conexões política e financeira interferem no comportamento assimétrico de custos. Tais conexões, podem alastrar-se em relação as propriedades gerenciais e as práticas de governança corporativa, tendo em vista o compartilhamento de informações, as quais se refletem na informação contábil (RIBEIRO; COLAUTO, 2016). Reforça-se que a contabilidade é um mecanismo essencial de transparência, cujo objetivo consiste em demonstrar as operações, refletidas pela realidade de modo preciso e comparável (OWOLABI, 2011).

Constatou-se que a conexão política direta se mostrou um fator importante para reduzir a assimetria de custos, tanto no modelo individual quanto no modelo em conjunto com as conexões financeiras. Esses achados indicam que o BI formado por políticos e banqueiros apresentam êxito em relação a qualidade da informação contábil, em virtude dos vínculos e experiências

compartilhadas pelos membros do CA com as específicas *expertises* (BATISTELLA; DAL MAGRO; MAZZIONI, 2021).

Já a conexão política indireta somente mostrou-se relevante quando utilizada em conjunto com as conexões financeiras, contribuindo para o aumento na assimetria de custos. Tais resultados, demonstram que os indicadores de lucros (BONA-SÁNCHEZ et al., 2014) e o conservadorismo contábil (MOHAMMED et al., 2017) podem também ser afetados pela conexão política, indicando que a qualidade dos lucros, a qual é medida a partir de diferentes perspectivas, acaba sendo restrita quando a empresa está conectada politicamente de maneira indireta.

Empresas com conexão financeira indireta apresentaram aumento na assimetria de custos, quando analisada separadamente. Ressalta-se que os banqueiros procedem como especialistas e auxiliam no processo de recuperação e financiamento nas empresas (DITTMAN; MAUG; SCHNEIDER, 2010). Porém, conforme o estudo de Batistella, Dal Magro e Mazzioni (2021) a conexão financeira possui atuação relevante na qualidade da informação retribuída aos *stakeholders*, no entanto acaba influenciando na informação tributária. De acordo com os achados encontrados por esse estudo, a conexão financeira também influencia na assimetria de custos, porém, apenas na peculiaridade individual e indireta.

Por sua vez, a conexão financeira não se mostrou um fator preponderante para analisar o comportamento da assimetria de custos. Logo os achados intensificam as pesquisas de que o BI, de forma individual, não é capaz de explicar práticas oportunistas ou passível de modificar a capacidade informacional da contabilidade aos stakeholders (MAGRO; KLANN, 2018).

O nível de governança corporativa, o tamanho do conselho de administração e a existência do comitê de auditoria mostraram-se mecanismos de governança corporativa que diminuem a assimetria de custos. Logo, os atores da governança corporativa têm o poder de influenciar a aceitação e institucionalização de decisões que antes eram reprimidas pela maioria dos indivíduos (AGUILERA; JACKSON, 2010).

Por sua vez, conselhos mais independentes e comitês de auditoria mais independentes mostraram-se mecanismos de governança corporativa que aumentam a assimetria de custos. Assim, mesmo que o intuito dos conselheiros de administração na interação com outras empresas tem o objetivo de absorver informações que tragam benefícios ao monitoramento corporativo, nem sempre acontece, pois os efeitos das relações sociais podem impactar na absorção de práticas maléficas à organização e aos acionistas (LABIANCA; BRASS, 2006). Bem como, os vínculos

sociais dos membros do Comitê de auditoria influenciam de forma negativa na qualidade da informação financeira (CARRERA, 2013).

O estudo diferencia-se pela análise das variáveis conexão política e financeira em relação a assimetria de custos nas empresas da B3 nos exercícios de 2015 a 2019, tendo em vista que não há pesquisas atrelando as três características, tampouco o detalhamento das conexões em diretas e indiretas, demonstrando assim que existe diferenças significantes entre o BI político direto e indireto, bem como o BI financeiro direto e indireto.

Dessa forma, percebe-se que este estudo conseguiu isolar dois fatores importantes que interferem para maior e menor assimetria de custos. Pois, confirmou resultados significativos ao testar o BI político e financeiro no que se refere aos fatores caracterizados em diretos e indiretos e mostrou que há divergência com os resultados dos estudos que analisaram os BI como um todo. Sendo assim, este resultado contribui na análise gerencial das informações disponibilizadas pelas empresas, especialmente pelos principais, em relação ao comportamento dos agentes na gestão estratégico.

Para pesquisas futuras, indica-se a inclusão de outras variáveis independentes, a exemplo dos custos de capitais, o controle por setores econômicos e aspectos de governança ambiental, social e corporativa (ESG).

REFERÊNCIAS

AGYEI-MENSAH, Ben Kwame. The relationship between corporate governance, corruption and forward-looking information disclosure: A comparative study. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, v. 17, n. 2, p.284-304, 2017. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/CG-11-2015-0150/full/html>. Acesso em: 23 ago. 2022.

AGUILERA, Ruth V.; JACKSON, Gregory. Comparative and international corporate governance. **Academy of Management Annals**, v. 4, n. 1, p. 485-556, 2010. Disponível em: <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/19416520.2010.495525>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ALI, Hussnain et al. Corporate governance and determinants of cost asymmetric behavior: evidence from Pakistan. **PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology**, v. 18, n. 1, p. 984-1008, 2020. Disponível em: <https://archives.palarch.nl/index.php/jae/article/view/3647>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ALMEIDA, Moisés Araújo et al. Determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto que possuem investimentos públicos.

Revista Brasileira de Gestão de Negócios, v. 12, p. 369-387, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbgn/a/hpg8Ly574zqVL8CWKh9YpMK/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ANDERSON, Mark C.; BANKER, Rajiv D.; JANAKIRAMAN, Surya N. Are selling, general, and administrative costs “sticky”? **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 1, p. 47-63, 2003. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1475-679X.00095>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ANDRADE, Lélis Pedro de et al. Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. **Ram. Revista de Administração Mackenzie**, v. 10, p. 4-31, 2009. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ram/a/LjjHcqGgzmKktrQkkYscmYb/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ANTUNES, Gustavo Amorim et al. Efeitos da adesão aos níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo na qualidade da informação contábil. **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 3, n. 1, p. 109-138, 2013. Disponível em: <http://atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/ASAA/article/view/1753>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ARRUDA, Giovana Silva de.; MADRUGA, Sergio Rossi; FREITAS JUNIOR, Ney Izaguirry de. A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria. **Revista de Administração da UFSM**, v. 1, n. 1, p. 71-84, 2008. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/reaufsm/article/view/570/430>. Acesso em: 23 ago. 2022.

ASSUNÇÃO, Renata Rouquayrol; LUCA, Márcia Martins Mendes De; VASCONCELOS, Alessandra Carvalho de. Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, p. 213-228, 2017. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/3BNKhyLffzBc6HB3GCfBcfx/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

AVER, Kaeuly, MAZZIONI, Sady, DE MOURA, Geovanne Dias de. Influência das conexões políticas e dos benefícios fiscais no desempenho econômico e financeiro de companhias abertas. **XIV – Congresso Anpcont. Foz do Iguaçu – PR, 2020.**

BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo; MARCON, Rosilene. The value of business group affiliation for political connections: preferential lending in Brazil. **XXème Conférence de l’AIMS (Association Internationale de Management Stratégique)**, 2011.

BANKER, Rajiv D. et al. The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. **Journal of Accounting and Economics**, v. 61, n. 1, p. 203-220, 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410115000488>. Acesso em: 23 ago. 2022.

BATTA, George; SUCRE HEREDIA, Ricardo; WEIDENMIER, Marc. Political connections and accounting quality under high expropriation risk. **European Accounting Review**, v. 23, n. 4, p. 485-517, 2014. Disponível em:

<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/09638180.2014.906316?cookieSet=1>. Acesso em: 23 ago. 2022.

BATISTELLA, Ana Julia; DAL MAGRO, Cristian Baú; MAZZIONI, Sady. Diferença entre Lucro Contábil-Fiscal: Interesses de Banqueiros e Políticos. 21º USP International Conference in Accounting. São Paulo-SP.

BOOTH, James R.; DELI, Daniel N. On executives of financial institutions as outside directors. **Journal of Corporate Finance**, v. 5, n. 3, p. 227-250, 1999. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119999000048>. Acesso em: 23 ago. 2022.

BONA-SÁNCHEZ, Carolina; PÉREZ-ALEMÁN, Jerónimo; SANTANA-MARTÍN, Domingo Javier. Politically connected firms and earnings informativeness in the controlling versus minority shareholders context: European evidence. **Corporate Governance: An International Review**, v. 22, n. 4, p. 330-346, 2014. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/corg.12064>. Acesso em: 23 ago. 2022.

BORGERT, Altair; ELIAS, Thayse Moraes; REIS, Luiza Santangelo. Análise de métricas para a intensidade de ativos no comportamento assimétrico dos custos. **Revista Universo Contábil**, v. 14, n. 4, p. 50-67, 2019. Disponível em: <https://bu.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6935>. Acesso em: 23 ago. 2022.

BOUBRAKI, Narjess et al. Incorporation law, ownership structure, and firm value: evidence from Canada. **Journal of Empirical Legal Studies**, v. 8, n. 2, p. 358-383, 2011. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1740-1461.2011.01212.x>. Acesso em: 25 ago. 2022.

BOYNTON, William C; JOHNSON, Raymond N; KELL, Walter G. **Auditoria**. 1º ed. São Paulo: Atlas. 2002.

BYRD, Daniel T.; MIZRUCHI, Mark S. Bankers on the board and the debt ratio of firms. **Journal of Corporate Finance**, v. 11, n. 1-2, p. 129-173, 2005. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119903000841>. Acesso em: 23 ago. 2022.

CAMILO, Sílvio Parodi Oliveira; MARCON, Rosilene; BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo. Conexões políticas e desempenho: um estudo das firmas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, p. 806-826, 2012.

CARRERA, N. Audit committees' interlocks and financial reporting Quality. In: **36º Annual Congress European Accounting Association, Paris, France**. 2013.

CHANEY, Paul K.; FACCIO, Mara; PARSLEY, David. The quality of accounting information in politically connected firms. **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 1-2, p. 58-76, 2011. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410110000327>. Acesso em; 23 ago. 2022.

CHEN, Charles JP; DING, Yuan; KIM, Chansog Francis. High-level politically connected firms, corruption, and analyst forecast accuracy around the world. **Journal of International Business Studies**, v. 41, n. 9, p. 1505-1524, 2010. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1057/jibs.2010.27>. Acesso em: 23 ago. 2022.

COHEN, Daniel A.; DEY, Aiysha; LYS, Thomas Z. Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods. **The Accounting Review**, v. 83, n. 3, p. 757-787, 2008. Disponível em: <https://meridian.allenpress.com/accounting-review/article-abstract/83/3/757/53708/Real-and-Accrual-Based-Earnings-Management-in-the?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 23 ago. 2022.

COSTA, Maick; BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo; MARCON, Rosilene. Influência da conexão política na diversificação dos grupos empresariais brasileiros. *Revista de Administração de Empresas*, v. 53, p. 376-387, 2013. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/MHTvSNYkDVXHnsH6zKkL6bd/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

CRUZ, Paula Yamilly Gomes; PARENTE, Paulo Henrique Nobre. Desempenho e conexão política no Brasil: uma análise a partir das eleições de 2014. **Navus: Revista de Gestão e Tecnologia**, v. 8, n. 3, p. 8-22, 2018. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6570268>. Acesso em: 23 ago. 2022.

CUNHA, Vera; RODRIGUES, Lúcia Lima. Determinantes da divulgação de informação sobre a estrutura de governança das empresas portuguesas. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 20, p. 338-360, 2018. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbgn/a/4HWTZtdYW5JQTssfGxcpDvk/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

DECHOW, Patricia; GE, Weili; SCHRAND, Catherine. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2-3, p. 344-401, 2010. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410110000339>. Acesso em: 23 ago. 2022.

DENG, Xin; KANG, Jun-koo; LOW, Buen Sin. Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers. **Journal of Financial Economics**, v. 110, n. 1, p. 87-109, 2013. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X13001384>. Acesso em: 23 ago. 2022.

DING, Shujun et al. Political connections and agency conflicts: the roles of owner and manager political influence on executive compensation. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 45, n. 2, p. 407-434, 2015. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11156-014-0441-9>. Acesso em: 23 ago. 2022.

DITTMANN, Ingolf; MAUG, Ernst; SCHNEIDER, Christoph. Bankers on the boards of German firms: What they do, what they are worth, and why they are (still) there. **Review of Finance**, v. 14, n. 1, p. 35-71, 2010. Disponível em:

<https://academic.oup.com/rof/article/14/1/35/1569768?login=true>. Acesso em: 23 ago. 2022.

DUARTE, Jéssica Bandeira. **A influência das conexões políticas no comportamento das ações de empresas listadas na BM&FBOVESPA**. 2017. 39 f., il. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade de Brasília, Brasília, 2017. Disponível em:

<https://bdm.unb.br/handle/10483/18436>. Acesso em: 23 ago. 2022.

FACCIO, Mara. Differences between Politically Connected and Nonconnected Firms: A Cross-Country Analysis. **Financial Management**, v. 39, n. 3, p. 905-928, 2010. Disponível em:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1755-053X.2010.01099.x>; Acesso em: 23 ago. 2022.

FACCIO, Mara; MASULIS, Ronald W.; MCCONNELL, John J. Political connections and corporate bailouts. **The Journal of Finance**, v. 61, n. 6, p. 2597-2635, 2006. Disponível em:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.2006.01000.x>. Acesso em: 23 ago. 2022.

FAN, Joseph PH; WONG, Tak Jun; ZHANG, Tianyu. Politically connected CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms. **Journal of Financial Economics**, v. 84, n. 2, p. 330-357, 2007. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X06002133>. Acesso em: 23 ago. 2022.

FERNANDES, Marcelo; NOVAES, Walter. **The government as a large shareholder: Impact on corporate governance**. Working Paper Series 458, CEQEF, FGV-EESP, São Paulo, 2017.

FERREIRA, Laura Rodrigues Cardoso; SOUZA, Patrícia de Costa.; ÁVILA, Jéssica Rayse de Melo Silva. Efeito de informações precedentes no comportamento assimétrico dos custos.

Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 13, n. 28, p. 3-18, 2016. Disponível em:

<https://www.redalyc.org/pdf/762/76249407002.pdf>. Acesso em: 23 ago. 2022.

GE, Wenxia; KIM, Jeong-Bon. Real earnings management and the cost of new corporate bonds. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 4, p. 641-647, 2014. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148296313000234>. Acesso em: 23 ago. 2022.

GERTNER, Robert; SCHARFSTEIN, David. A Theory of Workouts and the Effects of Reorganization Law. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 4, p. 1189-1222, 1991. Disponível em:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04615.x>. Acesso em: 23 ago. 2022.

GIAMMARINO, Ronald M. The resolution of financial distress. **Review of Financial Studies**, v. 2, n. 1, p. 25-47, 1989. Disponível em: <https://academic.oup.com/rfs/article-abstract/2/1/25/1613070?login=false>. Acesso em: 23 ago. 2022.

GÜNER, A. Burak; MALMENDIER, Ulrike; TATE, Geoffrey. Financial expertise of directors. **Journal of Financial Economics**, v. 88, n. 2, p. 323-354, 2008. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X08000226>. Acesso em: 23 ago. 2022.

GUO, Chan. The impact of the anti-corruption campaign on the relationship between political connections and preferential bank loans: The case of China. **Emerging Markets Finance and Trade**, v. 55, n. 3, p. 671-686, 2019. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/1540496X.2018.1454306>. Acesso em: 23 ago. 2022.

GREJO, Letícia Matioli et al. A influência do ativo imobilizado no comportamento assimétrico dos custos. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 38, p. 35-56, 2019. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7010359>. Acesso em: 23 ago. 2022.

HO, Simon SM; WONG, Kar Shun. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 10, n. 2, p. 139-156, 2001. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1061951801000416>. Acesso em: 23 ago. 2022.

HUANG, Haifeng; ZHAO, Zhenrui. The influence of political connection on corporate social responsibility evidence from Listed private companies in China. **International Journal of Corporate Social Responsibility**, v. 1, n. 1, p. 1-19, 2016. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1186/s40991-016-0007-3>. Acesso em: 23 ago. 2022.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. **Theory of the firm**: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In: *Corporate Governance*. Gower, 2019. p. 77-132.

IHLENFFELDT, Edson Luiz; COLAUTO, Romualdo Douglas. Qualidade do conselho de administração em companhias brasileiras de capital aberto. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 39, n. 3, p. 37-53, 2020. Disponível em: <https://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/44625>. Acesso em: 23 ago. 2022.

LABIANCA, Giuseppe; BRASS, Daniel J. Exploring the social ledger: negative relationships and negative asymmetry in social networks in organizations. **Academy of Management Review**, v. 31, n. 3, p. 596-614, 2006. Disponível em: <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/AMR.2006.21318920>. Acesso em: 23 ago. 2022.

LIU, Qigui; LUO, Tianpei; TIAN, Gary. Political connections with corrupt government bureaucrats and corporate M&A decisions: A natural experiment from the anti-corruption cases in China. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 37, p. 52-80, 2016. Disponível em: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0927538X1630018X?casa_token=2TXoskP3

[S0AAAAA:3r3tV1f5TwK7oX_8fAjWtLrBEU-TGftgHVrKq0LjenNScc7jGF6K5okMqLqBImkrpX-s9UX7mYMz](https://doi.org/10.1111/1468-036X.00183). Acesso em: 25 ago. 2022.

LODERER, Claudio; PEYER, Urs. Board overlap, seat accumulation and share prices. **European Financial Management**, v. 8, n. 2, p. 165-192, 2002. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1468-036X.00183>. Acesso em: 23 ago. 2022.

LOPES, Iago França; BEUREN, Ilse Maria. Comportamento dos custos e sua relação com medidas de eficiência operacional em companhias aéreas. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 14, n. 1, p. 30-46, 2017. Disponível em: <https://revistas.unisinos.br/index.php/base/article/view/base.2017.141.03/5904>. Acesso em: 23 ago. 2022.

LUO, Yadong; SHENKAR, Oded; GURNANI, Haresh. Control-cooperation interfaces in global strategic alliances: a situational typology and strategic responses. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 3, p. 428-453, 2008. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1057/palgrave.jibs.8400365>. Acesso em: 23 ago. 2022.

KAMA, Itay; WEISS, Dan. Do earnings targets and managerial incentives affect sticky costs?. **Journal of Accounting Research**, v. 51, n. 1, p. 201-224, 2013. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X.2012.00471.x>. Acesso em: 23 ago. 2022.

KAYMAK, Turhan; BEKTAS, Eralp. Corporate social responsibility and governance: Information disclosure in multinational corporations. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 24, n. 6, p. 555-569, 2017. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/csr.1428>. Acesso em: 23 ago. 2022.

KOPROWSKI, Sirlene et al. Governança corporativa e conexões políticas nas práticas anticorrupção. **Revista de Administração de Empresas**, v. 61, n. 2, p. 1-14, 2021. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/9xNfh3SfjrXzCZDXdTzSKc/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

KRACAW, William A.; ZENNER, Marc. **Bankers in the boardroom**: good news or bad news. Unpublished Working Paper, Smeal College of Business Administration, Pennsylvania State University. 1998.

KRUEGER, Anne O. Appendices and Index to " Foreign Trade Regimes and Economic Development: Turkey". In: **Foreign Trade Regimes and Economic Development: Turkey**. NBER, 1974. p. 271-339.

MACEDO, MARCELO ALVARO DA SILVA. Conexões Políticas e Operações de Crédito com o BNDES. **XIX USP International Conference in Accounting**. 2020.

MAGRO, Cristian Baú Dal; KLANN, Roberto Carlos. Novo olhar ao board interlocking: evidências a partir das redes sociais corporativas. **Revista de Administração Pública**, v. 54, p. 121-141, 2020. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/rap/a/ySSJtWWkkMgpdDHcp9qJK7d/abstract/?lang=pt#>. Acesso em: 23 ago. 2022.

MAGRO, Cristian Baú Dal; KLANN, Roberto Carlos. Expertises Política e Financeira no Board Interlocking e seus Reflexos no Gerenciamento de Resultados. XVIII USP International Conference in Accounting, 2018.

MARKARIAN, Garen; PARBONETTI, Antonio. Financial interlocks and earnings management: evidence from Italy. **Available at SSRN 1396299**, 2009. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1396299. Acesso em: 23 ago. 2022.

MARTÍNEZ-FERRERO, Jennifer; GARCÍA-SÁNCHEZ, Isabel-María. Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. **International Business Review**, v. 26, n. 1, p. 102-118, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593116300701>. Acesso em: 23 ago. 2022.

MIZRUCHI, Mark S.; STEARNS, Linda Brewster. A longitudinal study of the formation of interlocking directorates. **Administrative Science Quarterly**, p. 194-210, 1988. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2393055>. Acesso em: 23 ago. 2022.

MOHAMMED, Nor Farizal; AHMED, Kamran; JI, Xu-Dong. Accounting conservatism, corporate governance and political connections. **Asian Review of Accounting**, v. 25, n. 2, 2017. Disponível em: https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/ARA-04-2016-0041/full/html?casa_token=gugcXtsPEq0AAAAA:Il0_dDZetuCwQkSpkgsYhKiNXWFKCSoSTE8JisQTITT7k3oQzaqVUwfZBPGpLecFDLt97kaq-0BJEWrt7N-r6eVZWxgzxB-qAfvQBm2KuHwWzpYxSwESIA. Acesso em: 25 ago. 2022.

MOURA, Geovanne Dias de et al. Influência das conexões políticas no custo de financiamento da dívida das companhias abertas listadas na B3. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 14, n. 3, 2020. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/35423>. Acesso em: 23 ago. 2022.

OLIVEIRA NETO, Joaquim Francisco de.; MOREIRA, Rafael de Lacerda.; BARBOSA NETO, João Estevão. Agency Theory: a Study about scientific research in Brazilian Journals. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 3, p. 379-396, 2017. Disponível em: <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/3789>. Acesso em: 23 ago. 2022.

OWOLABI, Akintola. Corruption and the environment of accounting and auditing in Africa. **International Journal of Critical Accounting**, v. 3, n. 2-3, p. 220-234, 2011. Disponível em: <https://www.inderscienceonline.com/doi/abs/10.1504/IJCA.2011.039752>. Acesso em: 23 ago. 2022.

PAN, Xiaofei; TIAN, Gary Gang. Political connections and corporate investments: Evidence from the recent anti-corruption campaign in China. **Journal of Banking & Finance**, v. 119, p. 105108, 2020. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426617300559>. Acesso em: 23 ago. 2022.

PARENTE, Paulo Henrique Nobre et al. Conexão política como incentivo para o gerenciamento de resultados por accruals. **REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 10, n. 2, p. 78-91, 2020. Disponível em: <https://reunir.revistas.ufcg.edu.br/index.php/uacc/article/view/1002>. Acesso em: 23 ago. 2022.

PEREIRA, Nevison Amorim; TAVARES, Marcelo. Assimetria de Custos no Gerenciamento de Resultados. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 13, n. 1, p. 103-121, 2020. Disponível em: <https://asaa.anpcont.org.br/index.php/asaa/article/view/658/pdf>. Acesso em: 23 ago. 2022.

PINHEIRO, Bruno Goes; LUCA, Márcia Martins Mendes de; VASCONCELOS, Alessandra Carvalho de. Conexões políticas nas maiores companhias listadas na BM&FBovespa. **READ. Revista Eletrônica de Administração** (Porto Alegre), v. 22, p. 394-418, 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/read/a/t9qMNC9dZMQWrz3Q8DVcMxN/?format=html>. Acesso em: 23 ago. 2022.

PLETSCH, Aline Luiza Brusco; MOURA, Geovanne Dias de; SALLA, Neusa Maria Gonçalves. Influência das conexões políticas no custo de financiamento da dívida das companhias abertas listadas na B3. In: **Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC**. 2018.

PORPORATO, Marcela; WERBIN, Eliana Mariela. Active cost management in banks: evidence of sticky costs in Argentina, Brazil and Canada. **AAA Management Accounting Section (MAS) Meeting Paper**, p. 1-24, 2010. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1659228. Acesso em: 23 ago. 2022.

RAJAN, Raghuram G. Insiders and Outsiders: The Choice between informed and Arm's-Length Debt. **The Journal of Finance**, v. 47, n. 4, p. 1367-1400, 1992. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04662.x>. Acesso em: 23 ago. 2022.

RIBEIRO, Flávio; COLAUTO, Romualdo Douglas. A relação entre *Board Interlocking* e as práticas de suavização de resultados. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, p. 55-66, 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/dVGzXnD4bBwC8VRx6Fdn3BF/?lang=pt&format=html>. Acesso em: 23 ago. 2022.

REIS, Luiza Santangelo; BORGERT, Altair. Análise conjunta de fatores explicativos para o comportamento assimétrico dos custos. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 40, p. 91-109, 2019. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8106029>. Acesso em: 23 ago. 2022.

RICHARTZ, Fernando; BORGERT, Altair; LUNKES, Rogério João. Comportamento assimétrico dos custos nas empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Advances in**

Scientific and Applied Accounting, p. 339-361, 2014. Disponível em: <https://asaa.anpcont.org.br/index.php/asaa/article/view/184>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SAID, Roshima; ZAINUDDIN, Yuserrie Hj; HARON, Hasnah. The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies. **Social Responsibility Journal**, v. 5, n. 2, p. 212-226, 2009. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/17471110910964496/full/html>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SAPIENZA, Paola. The effects of government ownership on bank lending. **Journal of Financial Economics**, v. 72, n. 2, p. 357-384, 2004. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X03002459>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SILVA, Nadjara Davi; PEIXOTO, Fernanda Maciel; TIZZOTTI, Catarine Palmieri Pitangui. Características do Conselho de Administração e Earnings Management no Brasil: as Estatais são diferentes?. **Revista Eletrônica de Gestão Organizacional**, v. 19, n. 1, p. 52-71, 2021.

SILVA, Alini da; CUNHA, Paulo Roberto da. Influência das características do conselho de administração na assimetria informacional de empresas. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 39, p. 24-43, 2019. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8082593>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SILVA, Alini da et al. Sticky costs behavior and earnings management. **Brazilian Business Review**, v. 16, p. 191-206, 2019. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/bbr/a/M6QH6yr5xbjyFcbs3ns7QcB/abstract/?lang=en>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SILVA, Jaison Caetano da et al. A influência das conexões políticas no custo de capital e no desempenho das empresas listadas na B3. **Brazilian Business Review**, v. 15, p. 317-330, 2018. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/bbr/a/vCpW54g6XRsfbfSPQ5qkMqP/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 ago. 2022.

SOTO, Hernando de. **The Other Path: The Invisible Revolution in the Third World**. New York: Harper and Row Publishers. 1989.

TSE – Tribunal Superior Eleitoral. **Divulgação de Candidaturas e Contas Eleitorais**. Disponível em: <http://divulgacandcontas.tse.jus.br/divulga>. Acesso em: 25 ago. 2022.

WIJANTINI, Wijantini. The indirect costs of financial distress in Indonesia. **Gadjah Mada International Journal of Business**, v. 9, n. 2, p. 157-186, 2007. Disponível em: <https://journal.ugm.ac.id/gamaijb/article/view/5599>. Acesso em: 25 ago. 2022.

WEISS, Dan. Cost behavior and analysts' earnings forecasts. **The Accounting Review**, v. 85, n. 4, p. 1441-1471, 2010. Disponível em: <https://meridian.allenpress.com/accounting-review/article-abstract/85/4/1441/68473/Cost-Behavior-and-Analysts-Earnings-Forecasts>. Acesso em: 23 ago. 2022.

YANG, Mingjing. The Impact of Executives' Background on the Financial Constraints: Perspective from Political Connection and Financial Connection. In: **2013 International Conference on Education, Management and Social Science (ICEMSS-13)**. Atlantis Press, 2013. p. 141-145.