

ÁREA TEMÁTICA 6: FINANÇAS

Título:

**O IMPACTO DA CORRUPÇÃO NO VALOR DAS AÇÕES DAS EMPRESAS,
PELAS HIPÓTESES DA GRAXA E AREIA SOBRE RODAS**

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES).

Resumo

A corrupção e suas consequências é um fenômeno estudado por muitos pesquisadores, com o intuito de descobrir quais os efeitos ela provoca nos âmbitos: social, empresarial, político e na economia de um país. No decorrer dos estudos sobre o assunto, como o de Leff (1964) e Myrdal (1968), surgiram duas teorias: a Teoria da Graxa Sobre Rodas e a Teoria da Areia Sobre Rodas. A primeira defende que, em cenários institucionais frágeis, a corrupção tende a ser algo positivo dentro da sociedade, uma vez que ajuda a passar pela intensa burocracia e dificuldade que as empresas têm de inserirem-se e manterem-se no mercado. Por outro lado, a Teoria da Areia Sobre Rodas defende que a corrupção é prejudicial em qualquer circunstância, principalmente em países onde o governo é ineficiente, fazendo com que a situação do país fique ainda pior. Trata-se de um estudo quantitativo, com coleta de informações contábeis de 8 empresas de capital aberto brasileiras do setor de consumo não-cíclico na Plataforma Economatica, no período de 2007 a 2022. Dessa forma, é feita uma análise setorial das empresas que cometeram algum crime de corrupção, a fim de verificar se práticas de corrupção nas empresas analisadas tiveram resultados condizentes em relação às teorias da Graxa e Areia Sobre Rodas. As variáveis utilizadas para análise foram o risco, retorno e liquidez das ações. Os resultados foram inconclusivos, uma vez que a maioria das empresas da amostra não apresentou variação no resultado dos cálculos estatísticos aplicados, porém analisando isoladamente, os resultados da variável retorno condizem com a Teoria da Graxa Sobre Rodas.

Palavras-Chave: Corrupção; Teoria da Graxa Sobre Rodas; Teoria da Areia Sobre Rodas.

Abstract

Corruption and its consequences is a phenomenon studied by many researchers in order to find out what effects it causes in the social, business, political and economic spheres of a country. In the course of studies on the subject, such as that of Leff (1964) and Myrdal (1968), two theories emerged: the Grease on Wheels Theory and the Sand on Wheels Theory. The first argues that in weak institutional settings, corruption tends to be a positive thing within society, as it helps to get through the intense bureaucracy and difficulty that firms have to enter and remain in the market. On the other hand, the Sand on Wheels Theory argues that corruption is harmful under any circumstances, especially in countries where the government is inefficient, making the country's situation even worse. This is a quantitative study, with the collection of accounting information from 8 Brazilian publicly traded companies in the non-cyclical consumption sector on the Economatica Platform, in the period of 2007 to 2022. In this way, a sectoral analysis of companies that have committed any corruption crime is made in order to verify whether corruption practices in the analyzed companies had results consistent with the theories of Grease and Sand on Wheels. The variables used for analysis were the risk, return and liquidity of the shares. The results were inconclusive, since most of the companies in the sample did not present variation in the result of the statistical calculations applied, but analyzing in isolation, the results of the return variable are consistent with the Grease on Wheels Theory.

Keywords: Corruption; Theory of Grease on Wheels; Theory of Sand on Wheels.

1 INTRODUÇÃO

A presença da corrupção na sociedade é um fenômeno que exige uma análise cuidadosa para compreender seus efeitos. A corrupção tem sido alvo de investigação em diversos estudos, devido às suas amplas ramificações no âmbito empresarial, além disso, a considerável influência de seus efeitos no desempenho das empresas tem sido objeto de análise acadêmica (THAKUR et al., 2019). Segundo Gomes (2018), a corrupção, como fenômeno que permeia a esfera social e política, se destaca pela apropriação ilimitada de recursos públicos, o que justifica uma análise que vai além do âmbito moral.

Dentre os diversos conceitos de corrupção, destaca-se a abordagem explorada por Nichols (2017) em sua pesquisa, onde o autor se propõe a compreender a natureza da corrupção organizacional e apresenta uma variedade de perspectivas de diversos estudiosos sobre como definir esse fenômeno. No entanto, merece destaque a definição amplamente debatida na pesquisa, que descreve a corrupção organizacional como o ato de usar o poder e a confiança de maneira excessiva, buscando benefício pessoal em detrimento das finalidades originais desses elementos concedidos (NICHOLS, 2017).

Na esfera da pesquisa sobre corrupção nos contextos de negócios internacionais, Cuervo-Cazurra (2016) contribuiu com uma abordagem mais específica em relação ao conceito. Sob essa perspectiva, a corrupção é delineada como a concessão de recursos financeiros a agentes com intenção de influenciá-los a agir em conformidade com os interesses particulares do pagador, caracterizando o fenômeno do suborno (CUERVO-CAZURRA, 2016).

Em consonância com essa perspectiva, Miari, Mesquita e Pardini (2015) postulam a necessidade de abordar a corrupção por meio de uma análise multifacetada, alicerçada em diferentes níveis de escrutínio. Esses níveis, abrangendo desde a esfera macroeconômica até a microdinâmica organizacional, englobam dimensões amplas, como a econômica, gerencial e comportamental, bem como dimensões mais específicas, tais como o indivíduo, a organização e o sistema econômico como um todo (MIARI; MESQUITA; PARDINI, 2015).

No contexto em constante evolução das pesquisas sobre corrupção e seus efeitos, emergem duas hipóteses antagônicas em relação aos efeitos da corrupção nas empresas: a hipótese da Teoria da Graxa Sobre Rodas e a hipótese da Teoria da Areia Sobre Rodas. Neste arcabouço teórico, o estudo de Miari, Mesquita e Pardini (2015) aborda ambas as dimensões, considerando tanto os elementos exógenos, exemplificados no ambiente institucional circundante, quanto os endógenos, enraizados nas estruturas organizacionais. A exploração desses aspectos se baseia nas hipóteses das Teorias da Graxa Sobre Rodas e da Areia Sobre Rodas, cujas análises serão avançadas adiante.

A Teoria da Graxa Sobre Rodas, desenvolvida por Leff (1964), sugere que a corrupção pode agir como um mecanismo eficiente, aliviando a complexidade das burocracias. Méon e Weill (2010) reforçam essa visão, destacando a corrupção como uma "graxa" eficaz para sistemas, especialmente em cenários institucionais menos eficientes. Além disso, Ataídes (2020) ressalta que a corrupção pode ter benefícios em ambientes institucionais frágeis, devido a incentivos que levam empresas a praticar atos corruptos.

Por outra ótica, a Teoria da Areia Sobre Rodas considera a corrupção prejudicial para a economia. Myrdal (1968) argumenta que a corrupção não soluciona,

mas sim amplia as complexidades burocráticas, criando um ciclo de obstáculos devido ao incentivo dos agentes corruptos. Kurer (1993) destaca a tendência desses agentes em interferir na economia para manter subornos, enquanto Kaufmann (1997) respalda essa teoria ao afirmar que ambientes com menos corrupção e leis sólidas promovem o desempenho empresarial. Essas visões convergem para a ideia de que a corrupção é prejudicial, independentemente do ambiente.

Diante deste contexto, o presente estudo foca no conceito dessas duas Teorias e nos efeitos da corrupção no âmbito empresarial, trazendo a seguinte pergunta de pesquisa: O envolvimento de empresas em atividades ilícitas provoca um efeito negativo no valor das ações dessas companhias? Sendo assim, o presente estudo tem como objetivo geral analisar se as empresas pertencentes ao setor de consumo não cíclico, que se envolveram em algum caso de corrupção, tiveram aumento ou diminuição no valor das suas ações. A pesquisa foi realizada conforme as hipóteses teóricas da Graxa e Areia sobre rodas. Para o alcance do propósito acima foram definidos os seguintes objetivos específicos: (i) analisar os índices de risco, retorno e liquidez das ações das empresas pertencentes ao setor de consumo não-cíclico, antes, durante e após o ocorrido e, (ii) verificar qual das hipóteses teóricas melhor corresponde aos resultados encontrados: Graxa Sobre Rodas ou Areia Sobre Rodas.

A justificativa para o presente estudo é baseada na necessidade de uma análise aprofundada diante da complexidade da corrupção na sociedade. Este fenômeno requer uma investigação minuciosa para compreender suas motivações e consequências abrangentes. O interesse acadêmico é impulsionado pela conexão das ramificações da corrupção no mundo empresarial, bem como pela notável influência de seus efeitos no desempenho das empresas, como destacado por Thakur et al. (2019). Adicionalmente, Gomes (2018) enfatiza que a corrupção vai além da esfera moral, envolvendo a apropriação indiscriminada de recursos públicos, justificando a necessidade de uma análise que vá além das considerações éticas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A corrupção impacta diretamente na atividade econômica das nações, afetando a geração de riqueza, que frequentemente se concentra nas mãos dos agentes envolvidos em práticas corruptas, e também prejudica o progresso econômico (MIARI; MESQUITA; PARDINI, 2015). O fenômeno da corrupção pode ser compreendido como um comportamento ilegal e contraproducente realizado por indivíduos motivados pelo interesse próprio, influenciado por falhas nas estruturas institucionais (OLIVEIRA JÚNIOR; MENDES; COSTA, 2016).

Apesar das análises realizadas por diversos investigadores, tais como Myrdal (1968), Kurer (1993), Mauro (1995) e, posteriormente, Heineman e Heimann (2006), que destacaram as consequências negativas da corrupção para o contexto, houve uma tendência entre alguns estudiosos de explorar possíveis benefícios da corrupção em determinados contextos. Essa abordagem, conhecida como a Teoria da Graxa Sobre Rodas, recebeu ampla atenção de autores como Leff (1964) e Méon e Weill (2010).

Leff (1964) destacou o potencial da corrupção no desenvolvimento empresarial, ressaltando sua influência nas falhas públicas e no crescimento econômico. Suas tentativas respaldam a Teoria da Graxa Sobre Rodas ao evidenciar que a corrupção pode promover o progresso empresarial ao contrabalançar a burocracia prejudicial ao crescimento. Ele foi um dos pioneiros a abordar essa perspectiva, enfatizando a importância da análise do comportamento social e das falhas públicas. Além disso,

Leff (1964) argumenta que a corrupção atua como facilitadora em ambientes burocráticos, sustentando essa teoria. Nesse contexto, Leff (1964), um dos precursores dessa teoria, sustenta que a corrupção pode tornar o mercado mais competitivo, permitindo a entrada de empresas além das dominantes e acabando com seu domínio comercial.

Méon e Weill (2010) examinaram 69 países, constatando que a corrupção é menos prejudicial em países com governança menos eficiente, podendo até ser associada positivamente em contextos extremamente ineficientes. Eles também sugeriram que os subornos podem melhorar a eficiência institucional em cenários burocráticos, corroborando a Teoria da Graxa Sobre Rodas.

Na pesquisa de Ataídes (2020), empresas envolvidas em escândalos de corrupção experimentaram um desempenho superior nos anos seguintes ao ocorrido, obtendo resultados melhores do que empresas do mesmo setor não envolvidas em casos de corrupção. Além disso, a perspectiva de Lima et al. (2020) aborda a relação entre a competência e o desempenho dos países no Mercosul. A pesquisa revelou que nos países em desenvolvimento desse bloco, uma percepção maior de corrupção está associada a um aumento no crescimento econômico, em linha com a Teoria da Graxa Sobre Rodas, possivelmente devido à presença persistente de burocracia (LIMA, 2020).

Atos corruptos estão presentes, principalmente, em cenários institucionais frágeis (BBAALE; OKUMU, 2018). Segundo Araújo et al. (2018), nesses cenários onde existem muitas falhas institucionais e as instituições são ineficientes, a corrupção pode ter uma relação positiva com o aumento da eficiência, uma vez que o prejuízo causado pela burocracia é maior do que os efeitos negativos da corrupção, cenário denominado por ele como sendo “os incentivos perversos aos agentes da economia”.

Dessa forma, pode-se perceber uma forte relação entre burocracia e corrupção. Essa relação se intensifica em um cenário institucional onde existe excesso de burocracia, altas taxas, normas e um grande tempo de espera para que as empresas consigam o necessário para se inserir no mercado, acabando como um incentivo à prática de atos corruptos devido à facilidade que eles proporcionam (LIMA; RUFINO; MACHADO, 2019).

Por outro lado, a corrupção em contextos autocráticos é vista como uma resposta à lentidão institucional, sendo os subornos empregados como estímulos para agilizar processos (LEYS, 1965). Além disso, essas práticas corroem a qualidade dos investimentos, uma vez que os movimentos de controle são frequentemente negligenciados (LAMBSDORFF, 2003). Nesse contexto, Delavallade (2006) destaca que a corrupção comprometeu a igualdade na competição, concedendo vantagens ilimitadas às empresas envolvidas. Essas perspectivas reforçam os fundamentos da Teoria da Areia Sobre Rodas, que argumenta que a corrupção mina a eficiência e a produtividade.

Mauro (1995) investigou a relação entre corrupção e crescimento econômico, focando no impacto sobre o investimento, essencial para o progresso econômico. Sua análise das taxas de corrupção e da eficiência do sistema judicial concluiu que a corrupção limita o investimento e, conseqüentemente, o desenvolvimento econômico, respaldando a Teoria da Areia Sobre Rodas. Além disso, Mauro (1995) argumenta que a corrupção desviou recursos públicos de forma ineficaz, gerando poucos benefícios para a sociedade. Esse desvio não mudou a esfera pública, mas sim resultou na falta de eficiência ou agilidade dos processos devido ao investimento em setores improdutivos (MAURO, 1995).

Méon e Sekkat (2005) abordaram a relação entre corrupção e crescimento econômico, concluindo que a corrupção tem um impacto negativo no crescimento, afetando os investimentos. Esse efeito é modulado pela qualidade do governo, como sugere a Teoria da Areia Sobre Rodas. Essa abordagem enfatiza que a corrupção prejudica a eficiência das instituições independentemente do contexto institucional.

Amaral e Santos (2017), pesquisaram a respeito do efeito das punições no preço das ações de empresas que foram punidas no âmbito da *Foreign Corruption Practices Act* (FCPA). O objetivo foi verificar se o valor das empresas foi afetado de forma negativa após a divulgação da punição. Eles concluíram em seu estudo que essas empresas tiveram uma reação negativa no valor das suas ações por parte dos participantes do mercado, tendo como resultados argumentos que corroboram com a Teoria da Areia Sobre Rodas.

No mesmo sentido, Vu et al. (2018) utilizaram em seu estudo uma amostra de pequenas e médias empresas privadas para verificar o efeito da corrupção nessas empresas. A pesquisa corrobora com a Teoria da Areia Sobre Rodas, pois apresenta que a maioria dos tipos de corrupção presentes nas empresas afetam de forma negativa o seu crescimento financeiro.

No estudo sobre os efeitos indiretos da corrupção no crescimento da economia, Torres, Fernández e Hernández (2018) trazem o argumento de que a corrupção é um fator limitante para os governos assegurarem o bem-estar público devido a diversos fatores, como por exemplo a vontade de satisfazer mais seus desejos próprios do que os do povo. Uma regulamentação empresarial mais complexa e menos transparente também é um argumento que apoia a Teoria da Areia Sobre Rodas, onde a corrupção pode causar uma influência negativa no crescimento econômico (FARÍA et al., 2013).

As análises combinadas apresentam uma perspectiva complexa dos efeitos da corrupção nas empresas, evidenciando como as práticas corruptas e as reações do mercado moldam as perspectivas e o desempenho das empresas envolvidas (MÉON; SEKKAT, 2005; DELAVALLADE, 2006). Nesse sentido, tanto a Teoria da Graxa Sobre Rodas quanto a Teoria da Areia Sobre Rodas convergem ao destacar a corrupção e a ineficiência burocrática como limitação ao desempenho empresarial e ao desenvolvimento econômico (LEYS, 1965; MAURO, 1995). Assim, a ineficiência burocrática ganha destaque, sendo a Teoria da Graxa Sobre Rodas uma resposta direta a essa ineficiência (LIMA et al., 2020).

3 METODOLOGIA

Para cumprir o propósito da pesquisa, que visa analisar se as empresas pertencentes ao setor de consumo não-cíclico, envolvidas em casos de corrupção, apresentaram variações ascendentes ou descendentes em seus valores de ações, foi realizada uma investigação de natureza descritiva, adotando uma abordagem quantitativa. A pesquisa descritiva, conforme enfatizado por Triviños (1987), exige que o pesquisador esteja dotado de um conjunto substancial de informações relacionadas ao tema em estudo. Além disso, ela busca por alvos em descrever os acontecimentos e os fenômenos observáveis na realidade (TRIVIÑOS, 1987).

Para a utilização dos dados estatísticos dessa pesquisa, o procedimento metodológico utilizado foi a ferramenta Economatica. Os dados coletados foram as informações de risco, retorno e liquidez das ações, a fim de verificar os objetivos propostos pela pesquisa inicialmente. Esses índices foram escolhidos pois, segundo Markowitz (1952), a diversificação da carteira de um investidor está relacionada aos índices risco e retorno, onde o autor considera que os investidores são avessos ao

risco e, conseqüentemente, escolhem sua carteira de ações de acordo com o portfólio que ofereça o maior retorno esperado possível para níveis de risco diferentes e o menor risco possível para níveis diferentes de retorno previsto. A liquidez também foi analisada, uma vez que, de acordo com Markowitz (1959), quanto maior a liquidez de um ativo, mais rápido ele pode ser convertido em caixa, sem que o valor seja reduzido.

Foram consideradas as empresas de capital aberto listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), pertencentes ao setor de consumo não-cíclico que divulgaram seus demonstrativos anuais entre os períodos de 2007 a 2022. A escolha do período justifica-se pelo recorte de tempo das empresas selecionadas envolvidas em algum caso de corrupção.

As variáveis risco, retorno e liquidez das ações foram retiradas da base de dados do *software* Economática, e a periodicidade de todos os índices utilizados foi semanal e foram aplicadas as seguintes fórmulas, conforme o Quadro 1, a seguir.

Quadro 1- Formulações para Retorno, Risco Total e Liquidez.

Retorno	Risco Total	Liquidez
$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	$DP = \sqrt{\frac{\sum(R_i - R)^2}{(n - 1)}}$	$\text{Índice de Liquidez em Bolsa} = 100x \frac{p}{p} x \sqrt{\left(\frac{n}{N} - \frac{v}{V}\right)}$
Onde: $R_{i,t}$ é retorno da ação de cada empresa analisada i no tempo t ; $P_{i,t}$ é o preço da ação de cada empresa analisada i no tempo t ; e $P_{i,t-1}$ é preço da ação de cada empresa analisada i no tempo $t-1$.	Onde: DP é o Desvio Padrão; R_i é o retorno do ativo i ; R é o retorno médio e n é o número de observações.	Onde: p é o número de dias em que houve pelo menos um negócio com a ação dentro do período escolhido; P é o número total de dias do período escolhido; n é a quantidade de negócios com a ação dentro do período escolhido; N é a quantidade de negócios com todas as ações dentro do período escolhido; v é o volume monetário de negócios com a ação analisada dentro do período escolhido; e V é o volume monetário de negócios com todas as ações da B3 dentro do período escolhido.

Fonte: Adaptado de Economática.

A amostra de empresas desse estudo foi coletada a partir de sites de jornais brasileiros, como: *investing.com*, *jusbrasil*, *revista exame* e *uol* inseridas nas referências do presente estudo, onde foram encontradas as notícias a respeito de cada empresa coletada para a amostra, bem como a data da divulgação da notícia de corrupção cometida pelas empresas. A relação das empresas e datas está demonstrada no Quadro 2.

Quadro 2- Empresas de capital aberto citadas em escândalo de corrupção, em dezembro de 2021.

Empresas	Ação	Setor	Data de divulgação
Walmart	WALM34	Consumo não cíclico	20/06/2019
Biosev	BSEV3	Consumo não cíclico	25/02/2014
Minerva	BEEF3	Consumo não cíclico	20/08/2021
Carrefour	CRFB3	Consumo não cíclico	28/05/2020
Natura	NTCO3	Consumo não cíclico	13/11/2010
Marfrig	MRFG3	Consumo não cíclico	25/01/2017
JBS	JBSS3	Consumo não cíclico	17/03/2017
BRF	BRFS3	Consumo não cíclico	17/03/2017

Fonte: Dados da Pesquisa.

Para validar os casos de corrupção foi realizada uma busca em *sites* de jornais brasileiros, e foram encontradas as empresas que constam no Quadro 2. Além das empresas citadas no Quadro 2, a amostra inicial continha as empresas: Coca-cola, Avon, Pão de açúcar e Procter & Gamble, porém por falta de informações em alguma das etapas, essas empresas foram excluídas da amostra. Vale ressaltar que a empresa Biosev não fez parte da aplicação do pressuposto de normalidade do teste KS em nenhuma das periodicidades, por falta de dados dessa empresa para completar o teste.

Dessa forma, foram analisados os índices risco, retorno e liquidez das ações das empresas citadas no Quadro 2, para as seguintes periodicidades:

- a) 3 anos antes e 3 anos após a data de divulgação da notícia;
- b) 1 ano antes e 1 ano após a data de divulgação da notícia;
- c) 3 meses antes e 3 meses após a data da divulgação da notícia.

Foi aplicada estatística descritiva para fazer a interpretação do comportamento das variáveis analisadas nesse estudo. Além disso, foram aplicados testes de média para comprovar as diferenças entre as variáveis. A estatística descritiva e os testes de média são realizados no programa SPSSstatistics.

Para os testes de normalidade foi utilizado o teste de normalidade univariada de *Kolmogorov Smirnov* (KS), que compara a distribuição de frequências acumuladas de um grupo de valores de uma amostra com uma distribuição teórica, com a finalidade de descobrir se os valores são provenientes de uma população com distribuição normal. A partir da aplicação desse teste têm-se que a hipótese nula H_0 significa que a amostra é oriunda de uma distribuição normal $N(\mu, \sigma)$; enquanto a hipótese alternativa H_1 significa que a amostra não é oriunda de uma distribuição normal (FÁVERO; BELFIORE, 2017).

O teste de *Wilcoxon* é utilizado, pois nenhum dado cumpriu o pressuposto de normalidade. Esse teste é considerado um teste de médias não emparelhadas, onde a hipótese nula estabelece que as médias populacionais são iguais e a hipótese alternativa estabelece que as médias populacionais são diferentes. Dessa forma, utiliza-se o nível de 95% de certeza, ou seja, 5% de nível de significância (FÁVERO; BELFIORE, 2017)

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 Variável retorno das ações

Para a variável retorno, os resultados dos testes estatísticos aplicados nas respectivas periodicidades são apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 - Retorno das ações das empresas de capital aberto envolvidas em algum caso de corrupção de acordo com as periodicidades.

Dados			Periodicidade de 3 anos			Periodicidade de 1 ano			Periodicidade de 3 meses		
Empresas	Ações	Período	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon
Walmart		Antes	-3,86	0,27	-2,17	2,28	0,38	-0,83	2,27	0,33	-0,08

	WALM34	Depois	-0,38	0,34		0,75	0,19		0,75	0,19	
Biosev	BSEV3	Antes	0,00	0,00	0,00	0,23	0,26	-0,56	-0,38	0,26	-0,60
		Depois	0,00	0,00		-4,19	0,26		-4,19	0,26	
Minerva	BEEF3	Antes	-2,40	0,07	-1,93	-1,88	0,08	-2,30	-1,37	0,15	-1,86
		Depois	1,59	0,07		1,59	0,07		1,59	0,07	
Carrefour	CRFB3	Antes	-1,34	0,20	-3,12	-1,69	0,09	-2,32	-2,99	0,18	-2,21
		Depois	-3,36	0,16		-3,36	0,16		-3,36	0,16	
Natura	NTCO3	Antes	-1,60	0,07	-3,22	0,22	0,08	-4,00	0,76	0,08	-2,05
		Depois	-0,85	0,11		-0,85	0,11		-0,85	0,11	
Marfrig	MRFG3	Antes	0,17	0,07	-0,65	0,89	0,13	-0,40	0,72	0,10	-0,26
		Depois	-0,31	0,09		-0,31	0,09		-0,31	0,09	
JBS	JBSS3	Antes	0,67	0,08	-0,40	0,07	0,19	-0,87	-0,06	0,12	-2,54
		Depois	-3,98	0,23		-3,98	0,23		-3,98	0,23	
BRF	BRFS3	Antes	0,95	0,06	-1,94	-0,91	0,12	-0,13	-1,47	0,10	-2,25
		Depois	0,86	0,09		0,86	0,09		0,86	0,09	

Fonte: Dados da Pesquisa.

Para a análise estatística do comportamento do retorno das ações, para a periodicidade de 3 anos antes e 3 anos após a data de divulgação da notícia, de acordo com a análise da variável Retorno, da Tabela 1, das 7 empresas analisadas, 3 delas apresentam um aumento do retorno, representando 42,86% do total de ações analisadas na amostra. De forma contrária, 57,14% das ações analisadas apresentaram queda na variável retorno, ou seja, 4 ações.

Após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do Teste KS e aplicando-se o teste de médias utilizando-se o nível de significância de 5%, obteve-se que, das 6 ações analisadas que possuíam dados para o teste KS, 5 ações (83,33%) apresentaram aumento da variável retorno durante a periodicidade estudada e 1 ação (16,66%) não apresentou variação.

Para a análise estatística do comportamento do retorno das ações, para a periodicidade de 1 ano antes e 1 ano após a data de divulgação da notícia, 2 das 8 ações analisadas, o que representa 25% da amostra, apresentaram aumento da variável retorno durante os anos, enquanto 6 ações apresentaram queda na periodicidade analisada, o que representa 75%.

Após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do Teste KS e aplicando-se o teste de médias utilizando-se o nível de significância de 5%, obteve-se que 4 ações (66,66%) indicam aumento do retorno, enquanto 1 ação (16,66%) apresentou queda no retorno e 1 ação (16,67%) não apresentou mudança significativa das médias antes e após a divulgação da notícia.

Para a análise estatística do comportamento do retorno das ações, para a periodicidade de 3 em 3 meses após a data de divulgação da notícia, encontrou-se os seguintes resultados: 2 ações (25%) apresentaram aumento da variável retorno na periodicidade analisada e 6 ações (75%) apresentaram queda nessa variável.

Dessa forma, após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do teste KS, com a aplicação dos testes de média com nível de significância de 5%, 4 ações (66,66%) apresentaram aumento no retorno durante os meses, 1 ação (16,66%) apresentou queda dessa variável e 1 ação (16,67%), por manterem os índices estáveis, aceitou a hipótese nula dos testes de média.

4.2 Variável risco total das ações

Para a variável risco total, os resultados dos testes estatísticos aplicados nas respectivas periodicidades são apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 - Risco total das ações das empresas de capital aberto envolvidas em algum caso de corrupção de acordo com as periodicidades.

Risco total das ações											
Dados			Periodicidade de 3 anos			Periodicidade de 1 ano			Periodicidade de 3 meses		
Empresas	Ações	Período	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon
Walmart	WALM34	Antes	-0,21	0,38	-1,39	0,20	0,35	-5,05	0,25	0,23	0,00
		Depois	-0,25	0,23		0,25	0,23		0,25	0,23	
Biosev	BSEV3	Antes	0,00	0,00	0,00	0,09	0,26	0,00	0,03	0,26	-2,34
		Depois	0,00	0,00		0,09	0,26		0,07	0,26	
Minerva	BEEF3	Antes	0,12	0,16	-6,75	0,19	0,12	-3,06	0,13	0,27	-4,32
		Depois	0,22	0,13		0,22	0,13		0,22	0,13	
Carrefour	CRFB3	Antes	0,15	0,25	-4,78	0,28	0,23	-2,11	0,37	0,28	-3,89
		Depois	0,29	0,33		0,29	0,33		0,29	0,33	
Natura	NTCO3	Antes	0,13	0,10	-13,11	0,17	0,17	-5,90	0,21	0,15	-2,55
		Depois	0,27	0,09		0,27	0,09		0,27	0,09	
Marfrig	MRFG3	Antes	0,09	0,09	-3,56	0,09	0,13	-2,45	0,09	0,09	-1,07
		Depois	0,11	0,10		0,11	0,10		0,11	0,10	
JBS	JBSS3	Antes	0,10	0,15	-6,68	0,27	0,22	-2,04	0,12	0,20	-4,54
		Depois	0,30	0,34		0,30	0,34		0,30	0,34	
BRF	BRFS3	Antes	0,42	0,13	-4,13	0,70	0,13	-0,65	0,62	0,16	-2,32
		Depois	0,77	0,14		0,77	0,14		0,77	0,14	

Fonte: Dados da Pesquisa.

Para a análise estatística do comportamento do retorno das ações, para a periodicidade de 3 anos antes e 3 anos após a data de divulgação da notícia, de acordo com a análise da variável Risco total das ações, da Tabela 2, das 7 empresas analisadas, 6 delas apresentam um aumento da variável desvio padrão, representando 85,72% do total de ações analisadas na amostra. De forma contrária, 14,28% das ações analisadas apresentaram queda nessa variável, o que representa 1 ação.

Após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do Teste KS e aplicando-se o teste de médias utilizando-se o nível de significância de 5%, obteve-se que 2 ações (33,33%) apresentaram aumento da variável desvio padrão durante a periodicidade estudada e 4 ações (66,67%) apresentaram queda.

Para a análise estatística do comportamento do risco total das ações, para a periodicidade de 1 ano antes e 1 ano após a data de divulgação da notícia, 7 (87,5%) das 8 ações analisadas apresentaram aumento da variável durante os anos, enquanto 1 ação não apresentou variação, não existindo nesse caso, a queda da variável risco total nas empresas da amostra.

Após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do Teste KS e aplicando-se o teste de médias utilizando-se o nível de significância de 5%, obteve-se que nenhuma ação apresentou aumento do risco sistemático, enquanto 2 ações (33,33%) apresentaram queda no risco sistemático e 4 ações (66,67%) não apresentaram mudanças significativas das médias antes e após a divulgação da notícia.

Para a análise estatística do comportamento do desvio padrão das ações, para a periodicidade de 3 em 3 meses após a data de divulgação da notícia, encontrou-se os seguintes resultados: 4 ações (50%) apresentaram aumento dessa variável na periodicidade analisada, 3 ações (37,5%) apresentaram queda nessa variável e 1 ação (12,5%) não apresentou variação na periodicidade analisada.

Na aplicação do pressuposto de normalidade, por meio do teste KS, com a aplicação dos testes de média com nível de significância de 5%, 1 ação (16,66%) apresentou aumento no risco total durante os meses, 4 ações (66,68%) apresentaram queda dessa variável e 1 ação (16,66%), por manter os índices estáveis, aceitou a hipótese nula dos testes de média.

4.3 Variável liquidez das ações

Para a variável liquidez das ações, os resultados dos testes estatísticos aplicados nas respectivas periodicidades são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3 - Liquidez das ações das empresas de capital aberto envolvidas em algum caso de corrupção de acordo com as periodicidades.

Liquidez das ações											
Dados			Periodicidade de 3 anos			Periodicidade de 1 ano			Periodicidade de 3 meses		
Empresas	Ações	Período	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon	Média	Teste KS	Teste de Wilcoxon
Walmart	WALM3 4	Antes	0,00	0,39	-2,36	0,00	0,32	-4,02	0,00	0,39	-2,36
		Depois	0,00	0,39		0,00	0,39		0,00	0,39	
Biosev	BSEV3	Antes	0,00	0,00	0,00	0,01	0,26	-7,96	0,00	0,26	-0,70
		Depois	0,00	0,00		0,00	0,26		0,00	0,26	
Minerva	BEEF3	Antes	0,22	0,11	-8,71	0,53	0,18	-7,68	0,33	0,17	-4,14
		Depois	0,42	0,09		0,42	0,09		0,42	0,09	
Carrefour	CRFB3	Antes	0,96	0,26	-1,64	0,40	0,20	-0,14	0,66	0,15	-0,83
		Depois	0,58	0,25		0,58	0,25		0,58	0,25	

Natura	NTCO3	Antes	0,66	0,25	-17,08	0,58	0,11	-9,19	0,65	0,10	-3,95
		Depois	0,77	0,08		0,77	0,08		0,77	0,08	
Marfrig	MRFG3	Antes	0,30	0,19	-2,47	0,52	0,12	-11,28	0,40	0,12	-1,29
		Depois	0,35	0,18		0,35	0,18		0,35	0,18	
JBS	JBSS3	Antes	0,77	0,14	-2,46	1,79	0,25	-1,96	1,54	0,09	-4,52
		Depois	2,60	0,19		2,60	0,19		2,60	0,19	
BRF	BRFS3	Antes	1,30	0,11	-7,68	1,50	0,15	-1,95	1,34	0,10	-4,13
		Depois	1,62	0,14		1,62	0,14		1,62	0,14	

Fonte: Dados da Pesquisa.

Para a análise estatística do comportamento do retorno das ações, para a periodicidade de 3 anos antes e 3 anos após a data de divulgação da notícia, de acordo com a análise da variável liquidez em bolsa das ações, da Tabela 3, das 7 empresas analisadas, 6 delas apresentam um aumento da variável analisada, representando 85,72% do total de ações analisadas na amostra. De forma contrária, 14,28% das ações analisadas apresentaram queda na variável liquidez, o que representa 1 ação.

Após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do Teste KS e aplicando-se o teste de médias utilizando-se o nível de significância de 5%, obteve-se que 1 ação (16,66%) apresentou aumento da variável liquidez durante a periodicidade estudada, 3 ações (50%) apresentaram queda e 2 ações (33,34%) não apresentaram variação do índice liquidez para a periodicidade analisada.

Para a análise estatística do comportamento da liquidez ações, para a periodicidade de 1 ano antes e 1 ano após a data de divulgação da notícia de atos corruptos na empresa, 4 (50%) das 8 ações analisadas apresentaram aumento da variável durante os anos, enquanto 4 ações (50%) apresentaram queda na periodicidade analisada.

Após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do Teste KS e aplicando-se o teste de médias utilizando-se o nível de significância de 5%, obteve-se que 1 ação (16,66%) indicou aumento da liquidez, enquanto 2 ações (33,34%) apresentaram queda na liquidez e 3 ações (50%) não apresentaram mudanças significativas das médias antes e após a divulgação da notícia.

Para a análise estatística do comportamento da liquidez das ações, para a periodicidade de 3 meses antes e 3 meses após a data de divulgação da notícia, encontrou-se os seguintes resultados: 6 ações (75%) apresentaram aumento na variável nesta periodicidade e 2 ações (25%) apresentaram queda nessa variável.

Sendo assim, após feita a aplicação do pressuposto de normalidade por meio do teste KS, com a aplicação dos testes de média com nível de significância de 5%, 1 ação (16,66%) apresentou aumento no risco sistemático durante os meses, nenhuma ação apresentou queda dessa variável e 5 ações (83,34%), por manterem os índices estáveis, aceitaram a hipótese nula dos testes de média.

Dessa forma, na Tabela 4, no tópico a seguir, é possível verificar os resultados de cada variável por cada periodicidade analisada neste estudo, conforme definido na metodologia.

4.4 Análise do comportamento das ações

Tabela 4 - Comportamento das ações analisadas.

Variável	Periodicidade	Aumento	Redução	Sem variação	Teoria
Retorno	3 anos	83,33%	16,66%	-	Graxa Sobre Rodas
	1 ano	66,66%	16,66%	16,67%	Graxa Sobre Rodas
	3 meses	66,66%	16,66%	16,67%	Graxa Sobre Rodas
Risco	3 anos	33,33%	66,67%	-	Graxa Sobre Rodas
	1 ano	-	33,33%	66,67%	-
	3 meses	16,66%	66,68%	16,66%	Graxa Sobre Rodas
Liquidez	3 anos	16,66%	50%	33,34%	Areia Sobre Rodas
	1 ano	16,66%	33,34%	50%	-
	3 meses	16,66%	-	83,34%	-

Fonte: Dados da Pesquisa.

A Tabela 4 apresenta uma análise das variáveis de retorno, risco e liquidez em diferentes períodos de tempo (3 anos, 1 ano e 3 meses).

Sobre a variável retorno, observa-se um padrão consistente de aumento nos retornos em todas as periodicidades. Esse resultado alinha-se à teoria da "Graxa Sobre Rodas", sugerindo uma relação direta entre o tempo e o crescimento dos retornos. Essa tendência é tolerada por achados de pesquisa que destacam o crescimento das empresas em ambientes onde o cenário institucional é frágil e a complicação é alta (LEFF, 1964; MÉON e WEILL, 2010; VU *et al.*, 2018). O resultado geral reforça a visão de que, em cenários desafiadores, a corrupção ao longo do tempo pode ser facilitada pelo efeito da "Graxa Sobre Rodas".

A análise da variável Desvio Padrão (Risco Total) revela uma tendência semelhante aos resultados do risco total das ações. Nas periodicidades de 3 anos e 3 meses, observa-se uma diminuição na variável. Essa tendência se alinha à teoria da "Graxa Sobre Rodas", sugerindo que, em intervalos mais longos, os riscos associados às ações diminuem. Entretanto, na periodicidade de 1 ano, os dados não mostram variações expressivas, tornando difícil atribuir claramente uma teoria específica a esse cenário.

Por fim, a análise das ações, ao longo de 3 anos, apresenta um declínio notável. Esse comportamento é congruente com a teoria da "Areia Sobre Rodas", que argumenta que a liquidez tende a diminuir com o tempo. Essa interpretação é respaldada pelas pesquisas de Méon e Sekkat (2005) e Delavallade (2006), que exploram a relação entre a liquidez e os fatores institucionais. Contudo, para as periodicidades de 1 ano e 3 meses, onde não há interpretações, as instruções teóricas são menos claras.

Ao consolidar essas análises, observa-se uma predominância da teoria da "Graxa Sobre Rodas" em relação às variáveis de retorno e risco total, particularmente em períodos mais longos. Isso sugere que a agregação de riqueza e a redução de riscos são favorecidas ao longo do tempo. Além disso, a teoria da "Areia Sobre Rodas" encontra respaldo na diminuição da disponibilidade ao longo de 3 anos. No entanto, é fundamental reconhecer as restrições quando os dados não evidenciam variações significativas, dificultando a aplicação direta das teorias em tais situações.

Em conclusão, os resultados refletem o efeito predominante da "Graxa Sobre Rodas", sendo observado o crescimento dos retornos, especialmente em períodos mais extensos. A teoria da "Areia Sobre Rodas" também encontra suporte na diminuição da liquidez ao longo do tempo. Ainda assim, é vital considerar as nuances e complexidades inerentes aos dados para uma interpretação completa e precisa.

5 CONCLUSÃO

O estudo inicialmente explora a dificuldade de identificar o impacto dos envolvimento de empresas em atividades ilícitas no valor de suas ações. O objetivo principal é analisar se empresas do setor de consumo não cíclico, envolvidas em casos de corrupção, tiveram variações no valor das ações ao considerar índices de risco, retorno e liquidez. Essa análise busca alinhar-se com as Teorias da Graxa e da Areia Sobre Rodas, buscando entender como o mercado reage à corrupção em ambientes mais burocráticos.

Em relação a esse objetivo específico, embora alguns resultados tenham sido obtidos, não foi possível identificar com clareza qual das Teorias se aplica de forma predominante, devido à falta de consistência nas análises estatísticas das empresas da amostra. Embora os resultados sugiram, em certa medida, que a Teoria da Graxa Sobre Rodas possa ter encorajado em relação ao retorno das empresas, os demais indicadores não permitiram que fossem claros.

Quando se examina a reação do mercado após a divulgação do envolvimento das empresas do setor em casos de corrupção, fica evidente que, em grande parte, não ocorreram alterações no valor das ações. Além disso, ao investigar a relação da corrupção com os tipos de governo, torna-se evidente que a relação entre esses dois fatores não pode ser claramente estabelecida apenas pelos resultados dessa pesquisa.

O estudo oferece uma contribuição à literatura e à prática, ampliando o entendimento das consequências da corrupção e questionando a burocracia excessiva em países em desenvolvimento. No entanto, é importante notar que a análise se concentra em uma amostra específica do setor de consumo não cíclico, limitada pela disponibilidade de dados. Sugere-se que pesquisas futuras considerem diferentes setores, fontes de dados e variáveis para aprofundar a compreensão da relação complexa entre corrupção, tipos de governo e desempenho empresarial. Além disso, pode-se expandir o escopo geográfico, analisando empresas envolvidas em casos de corrupção em diferentes países, para enriquecer ainda mais a discussão sobre a interação entre a corrupção e os tipos de governo.

REFERÊNCIAS

ALVES, D. G. A corrupção enquanto fenômeno social: elemento pernicioso nas estruturas estatais ou graxa sobre as rodas da economia?. *Revista de Doutrina Jurídica*, v. 109, n. 2, p. 159-172, 2018.

AMARAL, M. A.; SANTOS, O. M. Efeito no preço das ações de empresas punidas por corrupção no âmbito do FCPA. *Revista Universo Contábil*, v. 13, n. 2, p. 109-129, 2017. Disponível em: <<https://bu.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/5847/0>>. Acesso em: 12 jul. 2021.

ARAÚJO, E. C. C.; RODRIGUES, V. R. S.; MONTE-MOR, D. S.; CORREIA, R. D. Corrupção e valor de mercado: os efeitos da Operação Lava Jato sobre o mercado de ações no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, [S. l.], v. 17, n. 51, 2018. DOI: 10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2626. Disponível em: <<https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2626>>. Acesso em: 23 abr. 2021>.

ATAÍDES, C. M. Desempenho das empresas citadas na Operação Lava Jato sob a ótica das Teorias da Graxa e Areia Sobre Rodas. 2020.108 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021. Disponível em: <<http://doi.org/10.14393/ufu.di.2021.6>>.

BBAALE, E.; OKUMU, I. M. Corruption and firm-level productivity: greasing or sanding effect? *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, v. 14, n. 3, p. 222-241, 2018. DOI: <<https://doi.org/10.1108/WJEMSD10-2017-0067>>. Acesso em: 23 abr. 2021.

BOSE, N. Walmart pagará US\$ 282 milhões a autoridades dos EUA para pôr fim a acusação de corrupção no Brasil. *Investing.com*. Disponível em: <<https://br.investing.com/news/stock-market-news/walmart-pagara-us-282-milhoes-a-autoridades-dos-eua-para-por-fim-a-acusacao-de-corrupcao-no-brasil-664270>>. Acesso em: 07 abr. 2022

CUERVO-CAZURRA, A. Corruption in international business. *Journal of World Business*, v. 51, n. 1, 2016.

DALFOVO, M. S.; LANA, R. A.; SILVEIRA, A. Métodos quantitativos e qualitativos: um resgate teórico. *Revista Interdisciplinar Científica Aplicada*, Blumenau, v.2, n.4, p.01-13, Sem II. 2008. ISSN 1980-7031.

DELAVALLADE, C. Corrupção e distribuição de gastos públicos nos países em desenvolvimento. *J Econ Finan* v. 30, p. 222–239, 2006. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/BF02761488>>. Acesso em: 24 abr. 2021.

CASTILHO, A. Deputado tucano é condenado por fraude de 7 milhões da Marfrig no MT. *Folha UOL*, 2017. Disponível em: <<https://deolhonosruralistas.com.br/2017/01/25/deputado-tucano-e-condenado-por-fraude-de-r-7-milhoes-da-marfrig-no-mt/>>. Acesso em: 13 abr 2022.

FARÍA, J. H.; MONTESINOS-YUFA, M. H.; MORALES, R. D.; AVILES, G. B. C.; BRITTO-BIGOTT, O. Does corruption cause encumbered business regulations? An IV approach. *Economia Aplicada*, v. 45 ed. 1, p. 65-83, 2013. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/00036846.2011.589814>>. Acesso em: 28 abr. 2021.

FÁVERO, L.P.; BELFIORE, P. *Manual de Análise de Dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017.

GIL, C. A. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

FOLHA DE SÃO PAULO. Ibama multa Natura em R\$ 21 milhões por uso ilegal da flora. *Folha UOL*, 2010. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/paywall/login.shtml?https://www1.folha.uol.com.br/ciencia/830226-ibama-multa-natura-em-r-21-milhoes-por-uso-ilegal-da-flora.shtml>>. Acesso em: 13 abr 2022.

HEINEMAN JR, Ben W.; HEIMANN, Fritz. The long war against corruption. *Foreign Aff.*, v. 85, p. 75, 2006;

KATO, A.; SATO, T. Greasing the wheels? The effect of corruption in. *Canadian Journal of Development Studies*, v. 36, p. 459-483, 2015. Disponível em: <<https://doi.org/10.1080/02255189.2015.1026312>>. Acesso em: 07 jul. 2021.

KAUFMANN, Daniel. Corruption: the facts. *Foreign policy*, v. 1, n. 107, p. 114-31, 1997.

KURER, O. Clientelismo, corrupção e a alocação de recursos. *Public Choice*, n. 77, p. 259-273, 1993. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/BF01047869>>. Acesso em: 07 mai. 2021.

LAMBSDORFF, J.G. How corruption affects productivity. *Kyklos*, v. 56, ed.4, p. 457-474, 2003. Disponível em: <<https://doi.org/10.1046/j.0023-5962.2003.00233.x>>. Acesso em: 06 jul. 2021.

LEFF; N. H. Desenvolvimento econômico por meio da corrupção burocrática. *American Behavioral Scientist*. 1964; 8 (3): pag 8-14. Disponível em: <<https://doi.org/10.1177%2F000276426400800303>>. Acesso em: 08 mai. 2021.

LEYS, C. Qual é o problema da corrupção? *The Journal of Modern African Studies*, v. 3, n. 2, p. 215-230, 1965. Disponível em: <<https://doi.org/10.1017/S0022278X00023636>>. Acesso em: 06 jul. 2021.

LIMA, L. V. A.; RUFINO, M. A.; LEITE FILHO, P. A. M.; MACHADO, M. R. Corrupção e as rodas do desempenho no Mercosul. *Revista Contabilidade Vista & Revista: Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte*, v. 31, n. 3, p. 247-265, set./dez. 2020.

LIMA, L. V. A.; RUFINO, M. A.; MACHADO, M. R. Criando dificuldades para vender facilidades: corrupção, burocracia e crescimento corporativo no Mercosul. *Revista de Contabilidade e organizações*. n. temático Fraudes e Corrupção: o que Contabilidade e Organizações têm a dizer? p. 64-74. 2019.

LOPES JÚNIOR, E. P.; CÂMARA, S. F.; ROCHA, L. G.; BRASIL, A. Influência da corrupção nos gastos das empresas estatais. *Revista de Administração Pública*, v. 52, n. 4, jul/ago. 2018.

Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/0034-7612173631>>. Acesso em: 07 jul. 2021.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

MARKOWITZ, H. *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. New York: Wiley, 1959.

MAURO, P. Corruption and Growth. *The quarterly journal of economics*. Oxford, ago. 1995, v. 110, n. 3. p. 681-712.

MELLO, G. Carrefour Brasil é alvo de investigação por corrupção, pode sofrer multa bilionária. UOL. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2020/05/28/carrefour-brasil-e-investigado-por-suposto-esquema-de-corrupcao-no-atacado-em-sp.htm>>. Acesso em: 09 abr. 2022.

MÉON, P. G.; SEKKAT, K. Does corruption grease or sand the wheels of growth? *Public Choice*, v. 122, n. 1-2, p. 69-97, 2005. DOI: <<https://doi.org/10.1007/s11127-005-3988-0>>. Acesso em: 21 abr. 2021.

MÉON, P. G.; WEILL, L. Is corruption an efficient grease? *World Development*, v. 38, n. 3, p. 244-259, 2010. DOI: <<https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2009.06.004>>. Acesso em: 10 abr. 2022.

MIARI, R. C.; MESQUITA, J. M. C.; PARDINI, D. J. Eficiência de mercado e corrupção organização: estudos dos impostos sobre o valor dos acionistas. *Brazilian Business Review, BBR Special Issues*. p. 1-26, 2015.

MINISTÉRIO PÚBLICO DO TRABALHO. Biosev é condenada em R\$ 5 milhões por fraude. Jusbrasil, 2014. Disponível em: <<https://mpt.jusbrasil.com.br/noticias/113706891/biosev-e-condenada-em-r-5-milhoes-por-fraude>>. Acesso em: 10 abr. 2022.

MYRDAL, G. Asian drama: an enquiry into the poverty of nations. *The Australian quarterly*, v. 40, n. 4, p. 118- 21, dez. 1968.

NICHOLS, P. M. O que é corrupção organizacional?. In: **O Manual de Negócios e Corrupção**. Emerald Publishing Limited, 2017.

OLIVEIRA JÚNIOR, T.; MENDES, A. P.; COSTA, F. J. L. Perspectivas teóricas da corrupção no campo da administração pública brasileira: características, limites e alternativas. *Revista do serviço público*, v. 67, n. 2, p. 111-37, mar. 2016.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2003.

REUTERS. Frigorífico da Minerva é alvo de busca e apreensão em operação da PF. *Money Times*. Disponível em <<https://www.moneytimes.com.br/frigorifico-da-minerva-e-alvo-de-busca-e-apreensao-em-operacao-da-pf/>>. Acesso em: 10 abr.2022.

ROCK, M.T., BONNETT, H. The comparative politics of corruption: accounting for the East Asian paradox in empirical studies of corruption, growth and investment. *World Development*, v. 32, p. 999-1017, 2004. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2003.12.002>>. Acesso em: 07 jul. 2021.

SALOMÃO, K. Entenda o que é a Operação Carne Fraca e os impactos para a BRF. *Exame*, 2018. Disponível em: <<https://exame.com/negocios/entenda-o-que-e-a-operacao-carne-fracas-e-os-impactos-para-a-brf/>>. Acesso em: 9 abr. 2022.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. 3. ed. Florianópolis: Laboratório de Ensino a Distância da UFSC, 2001.

THAKUR, B. P. S.; KANNADHASAN, M.; CHARAN, P.; GUPTA, C. P. Corruption and firm value: evidence from emerging market economies. *Emerging Markets Finance and Trade*, p. 1-16, 2019. DOI: <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1613643>. Acesso em: 26 abr. 2021.

TORRES, Y. F.; FERNÁNDEZ, M. G.; HERNÁNDEZ, J. R. Business regulation and economic growth: the indirect effect of corruption in Latin America and the Caribbean. *Journal of Developmental Entrepreneurship*. Espanha, v 23, n 01, 2018. Disponível em: <<https://doi.org/10.1142/S1084946718500036>>. Acesso em: 10 abr. 2021.

TRIVIÑOS, A. N. S. Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

VU, H. V.; TRAN, T. Q.; NGUYEN, T. V.; LIM, S. Corruption, types of corruption and firm financial performance: new evidence from a transitional economy. *Journal of Business Ethics*, v. 148, n. 4, p. 847-858, 2018. Disponível em: <<http://link.springer.com/10.1007/s10551-016-3016-y>>. Acesso em: 26 abr. 2021.