



Subvenção governamental e conservadorismo contábil nas empresas não financeiras da B3

Iasmim Rezende Dutra Moreira

Universidade Federal de Goiás

iasmimrezende5@gmail.com

Carlos Henrique Silva do Carmo

Universidade Federal de Goiás

chscarmo@ufg.br

Resumo

O uso de subvenções governamentais como mecanismo de fomento ao investimento empresarial levanta questionamentos sobre seus efeitos nas práticas contábeis, especialmente no reconhecimento assimétrico de ganhos e perdas. Este estudo investiga a relação entre o recebimento de subvenções para investimento e o conservadorismo contábil condicional, em empresas não financeiras listadas na B3, no período de 2021 a 2024. Com base no modelo de Basu (1997), foram estimadas regressões em painel com efeitos mistos, aplicadas a uma amostra de 280 empresas com dados trimestrais. A variável de interesse — subvenção governamental — foi operacionalizada de três formas, considerando sua presença, magnitude em relação à média setorial e comparação entre diferentes níveis de recebimento. Os resultados indicam que empresas não beneficiárias apresentam maior conservadorismo contábil, e que, entre as beneficiárias, aquelas que recebem maiores volumes de subvenções tendem a apresentar menor reconhecimento assimétrico de perdas. Essas evidências contrariam a hipótese dos custos políticos e indicam que o benefício fiscal pode reduzir os incentivos para a adoção de práticas contábeis prudentes. O estudo contribui ao demonstrar empiricamente que o recebimento de subvenções está associado a escolhas contábeis menos conservadoras, revelando como políticas públicas podem influenciar o comportamento contábil das firmas e impactar a qualidade da informação financeira disponibilizada ao mercado.

Linha temática: Contabilidade Financeira e Finanças

Palavras-Chave: Incentivo fiscal; Conservadorismo condicional; Subvenções públicas.

1. Introdução

Os benefícios fiscais representam um instrumento por meio do qual o Estado busca intervir na esfera privada para promover desenvolvimento econômico e social, incentivando setores estratégicos, atraindo investimentos e fomentando geração de emprego e renda (Hauer, 2018). Tais benefícios incluem, entre outros, subsídios, créditos presumidos, isenções tributárias e subvenções governamentais, compreendidos como transferências de valor concedidas pelo Estado às empresas privadas, com efeitos econômicos mensuráveis (Cintra & Santos, 2019; Hauer, 2018).

As subvenções governamentais configuram-se como transferências de capital ou patrimônio do poder público para empresas privadas (Schoueri & Barbosa, 2012) e podem ser classificadas em subvenções para custeio, voltadas a despesas operacionais, e subvenções para investimento, destinadas à ampliação de capacidade produtiva e desenvolvimento econômico.

A qualidade da informação contábil é um elemento fundamental das demonstrações financeiras (CPC 00 R2), sendo indispensável para a tomada de decisão por investidores,



credores e demais usuários. No entanto, como salientam Potin, Bortolon e Sarlo Neto (2016), não existe uma métrica única ou consenso conceitual que defina a qualidade da informação contábil. Por essa razão, diversos estudos desenvolveram indicadores alternativos, como relevância da informação (value relevance), gerenciamento de resultados e conservadorismo contábil, que refletem diferentes dimensões da qualidade (Wang, 2006; Almeida, 2010).

A literatura nacional já analisou o impacto das subvenções sobre diferentes dimensões da qualidade da informação contábil. Costa Neto et al. (2022) examinaram a relação entre subvenções e gerenciamento de resultados, não encontrando associação estatisticamente relevante. Por outro lado, Oliveira, Carmo e Machado (2024) identificaram que as subvenções para investimento têm efeito positivo sobre o preço das ações, evidenciando value relevance para o mercado acionário brasileiro.

Entre os aspectos da qualidade, o conservadorismo contábil tem recebido atenção, sendo entendido como a prática de reconhecer perdas de forma mais tempestiva que os ganhos (Dechow, Ge & Schrand, 2010). Na literatura distinguem-se duas modalidades: o conservadorismo condicional, relacionado ao tratamento assimétrico das notícias econômicas, com reconhecimento antecipado de perdas diante de sinais adversos, *ex-post* (Mariano, Carmo & Duarte, 2022; Vale & Nakao, 2016), e o conservadorismo incondicional, associado a critérios de reconhecimento *ex ante*, independentes de notícias/eventos econômicos, e decorre da aplicação de procedimentos contábeis independentemente da ocorrência de eventos econômicos negativos ou positivos, de modo contínuo (Ball & Shivakumar, 2005; Mariano, Carmo & Duarte, 2022)

Para Basu (1997), o conservadorismo condicional reflete a tendência de exigir maior grau de verificabilidade para reconhecer ganhos, respondendo de forma mais pronunciada a notícias negativas. Watts (2003) complementa que tal prática leva a lucros e patrimônio líquido reportados em níveis mais baixos, reforçando a prudência contábil e funcionando como mecanismo disciplinador contra ações oportunistas dos gestores, favorecendo maior credibilidade e utilidade das informações

De acordo com Martinez, Santana Junior e Sena (2022), quatro fatores principais influenciam o conservadorismo condicional: contratos, governança corporativa, leis e regulamentos contábeis e regras fiscais. Segundo esses autores, os três primeiros elementos já foram amplamente estudados, permanecendo uma lacuna quanto ao papel das questões fiscais, entre as quais se incluem as subvenções governamentais.

As subvenções, por configurarem benefícios fiscais concedidos pelo poder público, tornam as empresas beneficiárias alvo de maior escrutínio por órgãos de controle, políticos, mídia e sociedade, devido à renúncia fiscal envolvida. Essa condição expõe as companhias aos custos políticos descritos por Watts e Zimmerman (1978), que se referem às escolhas contábeis realizadas para reduzir pressões regulatórias e proteger a imagem corporativa. Nessa perspectiva, as empresas tenderiam a adotar práticas mais conservadoras, priorizando o reconhecimento oportuno das perdas e moderando lucros reportados, com o objetivo de reduzir críticas ou riscos de sanções.

Entretanto, evidências empíricas recentes indicam que o efeito das subvenções sobre o conservadorismo não é unidirecional. Darma (2023) observaram que níveis mais elevados de incentivos fiscais podem estar associados a menor conservadorismo, sugerindo que a disponibilidade de benefícios reduz o ímpeto das empresas em reportar resultados de modo prudente. De modo semelhante, Tala, Pangkey e Tumiwa (2024) e Pangkey, Kantohe e Karwur (2024) constataram que os incentivos fiscais apresentaram efeito negativo sobre o conservadorismo contábil, ou seja, à medida que crescem, a prudência contábil diminui. Em contrapartida, Djatnicka, Wulandari e Amalia (2024) verificaram, no contexto indonésio, que o impacto moderador dos incentivos fiscais sobre a relação entre fluxo de caixa, crescimento



de vendas e conservadorismo foi estatisticamente não significativo, sugerindo que, em alguns ambientes regulatórios, o benefício não altera o padrão de prudência das firmas.

Esse panorama indica que a relação entre subvenções governamentais e conservadorismo condicional é contingente ao contexto institucional e ao perfil das empresas beneficiárias, e que a literatura internacional ainda é inconclusiva quanto à direção do efeito.

No Brasil, onde as subvenções para investimento são largamente utilizadas como instrumento de política pública e, segundo Oliveira, Carmo e Machado (2024), podem influenciar o preço das ações negociadas, permanece a questão sobre como esse benefício fiscal afeta o conservadorismo condicional das companhias listadas na B3.

Diante desse quadro, o presente estudo tem como **objetivo investigar a relação entre o recebimento de subvenções para investimento e o conservadorismo condicional das empresas não financeiras listadas na B3.**

Do ponto de vista social, essa análise pode subsidiar a tomada de decisões de investidores e outros stakeholders, uma vez que, conforme Lafond e Watts (2008), o conservadorismo reduz a assimetria informacional ao exigir relatórios mais prudentes e transparentes, favorecendo o monitoramento da qualidade das empresas que recebem recursos públicos. Adicionalmente, contribui para a avaliação da alocação das subvenções, apoiando a discussão sobre a eficácia do gasto tributário do ponto de vista do interesse público.

No âmbito acadêmico, a pesquisa amplia a literatura nacional ao examinar um fator ainda pouco explorado — a influência das subvenções sobre o conservadorismo contábil — e contribui para a compreensão das interações entre setor privado e setor público, especialmente quanto aos efeitos do uso de benefícios fiscais na prudência do reporte financeiro.

2. Revisão da Literatura

2.1 Subvenções Governamentais e Qualidade da Informação Contábil

Segundo Hauer (2018), os benefícios fiscais são instrumentos utilizados pelo poder público para estimular o desenvolvimento econômico e social, muitas vezes direcionando empresas para determinadas regiões a fim de gerar empregos e ampliar a renda local. Tais benefícios configuram uma forma de cooperação entre o setor público e o privado na promoção do desenvolvimento regional. A autora observa que, em grande parte dos casos, a concessão do benefício ocorre quando a cobrança do tributo representaria maior ônus administrativo do que a receita potencialmente arrecadada, o que reforça seu caráter de política econômica.

As subvenções governamentais, uma modalidade específica de benefício fiscal, consistem em recursos transferidos pelo poder público às empresas, geralmente vinculados a contrapartidas previamente definidas (Schoueri & Barbosa, 2012). Podem ser classificadas em subvenções para custeio, direcionadas a despesas operacionais, e subvenções para investimento, cujo propósito é fomentar a expansão produtiva, a modernização tecnológica e a infraestrutura das empresas beneficiárias.

Para Oliveira, Carmo e Machado (2024), as subvenções para investimento devem ser entendidas como uma transferência de recursos públicos destinada a ampliar ou implantar empreendimentos econômicos, trazendo benefícios tanto para as empresas — pela ampliação da capacidade de investimento — quanto para a sociedade, ao gerar empregos e dinamizar a economia local.

O recebimento de subvenções governamentais, além de ampliar a capacidade produtiva das empresas, altera as demonstrações financeiras, influenciando a percepção de investidores, credores e reguladores. Conforme observam Rodrigues e Brugni (2021), as subvenções podem modificar resultados econômicos e indicadores contábeis, refletindo não apenas mudanças operacionais, mas também ajustes na gestão e na governança, uma vez que as organizações passam a responder simultaneamente a metas empresariais e a exigências de políticas públicas.



Essa articulação entre política fiscal e desempenho contábil destaca a necessidade de examinar a qualidade da informação contábil, dado que a forma de reconhecimento e divulgação das subvenções afeta a utilidade das demonstrações financeiras para a tomada de decisão. Segundo Dechow, Ge e Schrand (2010), a qualidade da informação contábil refere-se à capacidade dos relatórios financeiros de serem relevantes e de representar adequadamente o desempenho econômico da entidade, reduzindo a assimetria informacional entre gestores e usuários externos.

A literatura identifica diferentes dimensões para avaliar a qualidade da informação contábil, entre as quais a relevância da informação (value relevance), o gerenciamento de resultados e o conservadorismo contábil (Dechow, Ge & Schrand, 2010). O efeito das subvenções governamentais sobre essas dimensões tem sido investigado em estudos que apresentam resultados divergentes, indicando que a relação depende da métrica empregada, de fatores institucionais e do contexto empresarial.

Costa Neto et al. (2022) investigaram a relação entre subvenções e gerenciamento de resultados, concluindo que não há associação significativa entre ambos, o que indica que a concessão de subvenções não induz práticas de manipulação do lucro. Os autores ressaltam a importância de que as empresas divulguem integralmente as informações contábeis para evitar perda de credibilidade ou penalidades.

Por outro lado, Oliveira, Carmo e Machado (2024) analisaram o efeito das subvenções sobre o value relevance e constataram que o recebimento de subvenções influencia positivamente o preço das ações negociadas, evidenciando que o mercado reconhece valor econômico nas empresas beneficiárias, o que reforça a relevância dessas informações para investidores e demais usuários. Embora a literatura brasileira relacione subvenções à relevância e ao gerenciamento de resultados, permanece pouco explorado o vínculo com o conservadorismo contábil.

2.2 Conservadorismo Contábil, Subvenções Governamentais

Basu (1997) desenvolveu o modelo reverso de lucro associado a retornos com base em empresas listadas na Bolsa de Nova Iorque entre 1963 e 1990, visando avaliar de que forma notícias positivas e negativas influenciam o reconhecimento de receitas e despesas e como o lucro incorpora tais retornos. O modelo evidencia que a assimetria no reconhecimento contábil, com maior rapidez e menor nível de verificabilidade para despesas do que para receitas, caracteriza o conservadorismo condicional (Ball & Shivakumar, 2005).

A literatura distingue dois tipos de conservadorismo. O conservadorismo incondicional, que, segundo Ball e Shivakumar, 2005, decorre de critérios de mensuração que resultam em valores patrimoniais menores independentemente de novos eventos econômicos. Já o conservadorismo condicional é mais responsivo a eventos econômicos adversos, levando a reconhecer perdas de forma antecipada e a exigir maior verificabilidade para o reconhecimento de ganhos (Zhong & Li, 2017).

Hendriksen e Van Breda (1999) associam o conservadorismo condicional à presença de incertezas nas decisões de mensuração de ativos, passivos, receitas e despesas, enquanto Watts (2003) destaca que tal prática leva a lucros e patrimônio líquido mais baixos, funcionando como mecanismo de contenção de ações oportunistas da administração, o que torna o conservadorismo uma característica desejável para as informações contábeis.

Estudos empíricos têm demonstrado que mudanças no ambiente institucional podem influenciar a adoção do conservadorismo contábil condicional. Cella, Machado e Carmo (2019), por exemplo, evidenciam que a promulgação da Lei Anticorrupção no Brasil resultou em maior prudência contábil por parte das empresas, reforçando a proposição de Watts (2003) de que relações contratuais e percepção de risco estão associadas a comportamentos contábeis conservadores.



Além disso, a literatura contábil tem explorado a relação entre políticas fiscais e o conservadorismo condicional. Martinez, Santana Junior e Sena (2022) testaram a hipótese de associação positiva entre agressividade tributária e conservadorismo contábil em empresas não financeiras listadas na B3, no período de 2011 a 2019. Os autores constataram que práticas voltadas à redução do lucro tributável estão associadas a escolhas contábeis mais prudentes, especialmente na apuração do lucro contábil.

Nesse contexto, a hipótese dos custos políticos, proposta por Watts e Zimmerman (1978), oferece uma base teórica para entender por que empresas de maior porte ou com elevada visibilidade pública tendem a adotar práticas contábeis voltadas à redução do lucro reportado. Tal comportamento visa minimizar a exposição à atenção de agentes externos, como a mídia, órgãos reguladores e a sociedade. Sob essa perspectiva, o recebimento de subvenções governamentais, por envolver a utilização de recursos públicos, tende a intensificar o escrutínio sobre a atuação da empresa. Como resposta, é possível que as organizações adotem um comportamento contábil mais prudente, recorrendo ao conservadorismo condicional como estratégia para mitigar críticas quanto à destinação dos benefícios recebidos e à apropriação privada de lucros por parte de acionistas e proprietários.

No entanto, o impacto dos incentivos fiscais sobre o conservadorismo contábil, contudo, pode variar de acordo com o contexto institucional e regulatório. Em estudo conduzido na Indonésia, Djatnicka, Wulandari e Amalia (2024) examinaram uma amostra de empresas de manufatura listadas na Bolsa de Valores da Indonésia, com base em dados das demonstrações financeiras anuais de 2020 a 2022. Os autores não encontraram evidência estatisticamente significativa de que os incentivos fiscais moderassem a relação entre fluxo de caixa, crescimento das vendas e conservadorismo contábil, sugerindo que, nesse recorte, os incentivos não influenciam o nível de prudência contábil adotado pelas empresas.

Por outro lado, outros estudos realizados no mesmo país apontam em direção oposta. Darma (2023), Tala, Pangkey e Tumiwa (2024) e Pangkey, Kantohe e Karwur (2024) identificaram que níveis mais elevados de incentivos fiscais estão associados a menor conservadorismo contábil. Esses resultados sugerem que, em certos contextos, os benefícios fiscais podem reduzir o incentivo ao reconhecimento tempestivo de perdas, especialmente quando a pressão por desempenho financeiro sobre os gestores supera os efeitos de possíveis restrições institucionais ou custos políticos. A divergência entre os achados indica que os efeitos dos incentivos fiscais sobre o conservadorismo contábil podem depender de fatores como o ambiente regulatório e características específicas das políticas fiscais aplicadas.

2.2.1 Construção da Hipóteses

A abordagem do conservadorismo condicional de Basu (1997) postula que as empresas exibem uma propensão a reconhecer perdas de maneira mais tempestiva do que ganhos, particularmente em contextos caracterizados por risco ou incerteza elevados (Zhong & Li, 2017). Além disso, a hipótese de custo político para as escolhas contábeis de Watts e Zimmerman (1978) sugere que as organizações submetidas a um maior escrutínio público tendem a diminuir os lucros declarados para mitigar críticas e evitar possíveis sanções, o que pode intensificar a prudência contábil. Consequentemente, a aquisição de subsídios de investimento do governo, dada sua associação com recursos de origem pública e maior visibilidade social e regulatória, pode ampliar os incentivos para relatórios financeiros conservadores. À luz dessa perspectiva, é provável que as empresas reconheçam proativamente as perdas como um meio de demonstrar prudência na alocação de recursos e minimizar a probabilidade de atrair escrutínio e críticas de partes interessadas da sociedade, autoridades reguladoras e figuras políticas.

Porém, evidências recentes apontam que os incentivos fiscais podem atuar de modo inverso (Darma, 2023; Tala, Pangkey & Tumiwa, 2024; Pangkey, Kantohe & Karwur, 2024),



sugerindo que, quando as empresas recebem incentivos fiscais, elas não precisam mais reduzir seus lucros declarados aplicando o princípio do conservadorismo contábil para atenuar os custos políticos. Isso ocorre porque os incentivos fiscais já fornecem um benefício financeiro, diminuindo a pressão para minimizar a renda tributável por meio de práticas contábeis conservadoras. Os gerentes podem buscar maximizar o valor da empresa reduzindo a carga tributária, e o conservadorismo contábil pode ser influenciado por esse objetivo, de maneira a reduzir essa dimensão da qualitativa da informação contábil. Tais achados indicam que o efeito das subvenções sobre o conservadorismo pode depender do contexto institucional e da percepção dos agentes econômicos.

Com base nesse quadro, as hipóteses de pesquisa foram formuladas para refletir duas linhas concorrentes da literatura – a expectativa clássica da hipótese dos custos políticos e a alternativa observada em estudos recentes:

H1 (perspectiva de custos políticos):

Empresas que recebem subvenções para investimento apresentam maior conservadorismo condicional do que empresas que não recebem subvenções e isso é potencializado, quanto maior for o recebimento das subvenções.

H2 (custos políticos e grau de exposição entre beneficiárias):

Entre as empresas beneficiárias, aquelas que recebem montantes mais elevados de subvenções para investimento apresentam maior conservadorismo condicional do que as que recebem montantes menores.

H3 (hipótese alternativa da literatura recente):

O recebimento e o montante de subvenções para investimento estão associados a menor conservadorismo condicional, refletindo a predominância de incentivos voltados à sinalização de desempenho econômico positivo.

3. Materiais e Métodos

3.1 População e amostra

A população deste estudo é composta por empresas não financeiras listadas na [B]³ Brasil, Bolsa, Balcão, no período compreendido entre o primeiro trimestre de 2021 e o terceiro trimestre de 2024. Considerando que o pico da pandemia da COVID-19 ocorreu em 2020 e que seus efeitos podem influenciar os dados contábeis, optou-se por iniciar a análise a partir de 2021. Assim, o conservadorismo contábil foi estimado com base nas demonstrações financeiras trimestrais referentes ao período selecionado. Os dados utilizados são secundários, obtidos por meio da plataforma Economática®.

A escolha por dados trimestrais se justifica por duas razões principais. Primeiramente, conforme argumenta Kothari (2001), os dados trimestrais tendem a fornecer estimativas mais robustas e confiáveis para testes de hipóteses derivadas da teoria contábil positiva, sobretudo em contextos relacionados ao mercado de capitais. Em segundo lugar, os dados trimestrais possibilitam captar melhor a sazonalidade dos lucros, característica observada em determinados setores cuja performance pode variar de acordo com fatores como estação do ano, datas comemorativas, entre outros (Cella et al., 2019).

Inicialmente, foram consideradas 375 empresas listadas na [B]³. Deste total, 65 empresas foram excluídas por pertencerem ao setor financeiro (como bancos e seguradoras) ou ao segmento “outros”, em razão de suas particularidades regulatórias — especialmente a regulação específica do Banco Central do Brasil (BACEN) — e do elevado risco de crédito que as distingue das demais companhias, podendo distorcer os resultados da análise (Konraht, 2017). Adicionalmente, foram removidas 30 empresas que não apresentavam cotações de preço para nenhum dos trimestres observados. Dessa forma, a amostra final resultou em 280 empresas não financeiras analisadas ao longo do período selecionado.



3.2 Modelo e Variáveis para o Cálculo do Conservadorismo

Para analisar a presença do conservadorismo das empresas da amostra foi utilizado o Modelo Reverso de Lucros Associados a Retornos, proposto por Basu em 1997, sob uma ótica do reconhecimento de notícias negativas e positivas, por meio da Equação (1) seguinte:

$$LPA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{it} + \beta_0 * RE_{it} + \beta_1 D_{it} * RE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

$LPA_{i,t}$ = lucro líquido contábil por ação da empresa i no trimestre t ;

$D_{i,t}$ = variável *dummy* que assume o valor 1 quando o retorno econômico da empresa i no trimestre t for negativo e zero nos demais casos.

$RE_{i,t}$ = retorno econômico da empresa i no trimestre t , calculado através da diferença $P_{i,t} - P_{i,t-1}$;

α_0 = intercepto;

α_1 e β_1 = capturam o reconhecimento assimétrico (conservadorismo) do retorno econômico pelo lucro contábil em relação às boas e más notícias, onde α_1 mede a defasagem temporal e β_1 a intensidade da defasagem.

β_0 = captura o retorno da ação através do lucro contábil para resultados positivos e negativos

No modelo original de Basu (1997) apresentado na Equação (1), o conservadorismo contábil é evidenciado pela assimetria temporal na sensibilidade do lucro contábil aos retornos econômicos, manifestando-se por meio de uma maior e mais rápida incorporação de más notícias (retornos negativos) em relação a boas notícias (retornos positivos). Nessa estrutura, o coeficiente β_1 mensura a sensibilidade incremental do lucro a más notícias, sendo esperado que apresente significância estatística e sinal positivo. Um β_1 positivo e significativo indica que o reconhecimento contábil de perdas ocorre de forma mais intensa e antecipada do que o de ganhos, caracterizando o fenômeno do conservadorismo. Assim, o coeficiente de β_1 indica o efeito incremental do retorno negativo (más notícias) sobre o lucro, que supera o efeito do retorno positivo (boas notícias). Quanto maior o valor de β_1 maior será o nível de conservadorismo da empresa (Basu, 1997; Cella *et. al.*, 2019).

Para investigar características da amostra que possam influenciar o conservadorismo contábil das empresas, o modelo original de Basu (1997) foi modificado com a inclusão de variáveis *dummies* que representem esses fatores, conforme Basu, Hwang e Jan (2002). Nesta pesquisa, a variável de interesse refere-se à presença de subvenções governamentais (SG), operacionalizada como uma variável dicotômica em três abordagens: (1) assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções governamentais e 0, caso contrário; (2) assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções superiores à média do setor e 0 nos demais casos; e (3) assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média setorial e 0, caso receba abaixo dessa média.

A identificação das empresas beneficiárias baseou-se na análise dos balanços patrimoniais trimestrais, considerando o saldo da conta Reserva de Incentivos Fiscais no patrimônio líquido e sua variação trimestral. Os dados foram obtidos na base Económica © e complementados por informações das Notas Explicativas. Dessa forma, o modelo original de Basu foi adaptado, conforme descrito na Equação (2).

$$LPA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{it} + \beta_0 * RE_{it} + \beta_1 D_{it} * RE_{it} + \varepsilon_{it} + \beta_2 SG_{i,t} + \beta_3 SG_{i,t} * D_{it} + \beta_4 SG_{i,t} * RE_{it} + \beta_5 SG_{i,t} * D_{it} * RE_{it} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Onde:

$LPA_{i,t}$ = lucro líquido contábil por ação da empresa i no trimestre t ;

$P_{i,t-1}$ = preço da ação da empresa i no final do trimestre anterior ($t-1$);

$D_{i,t}$ = variável *dummy* que assume o valor 1 quando o retorno econômico da empresa i no trimestre t for negativo e zero nos demais casos.

$RE_{i,t}$ = retorno econômico da empresa i no trimestre t , calculado através da diferença $P_{i,t} - P_{i,t-1}$;



$SG_{i,t}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, operacionalizada de três formas: (1) assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções e 0 caso contrário; (2) assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média do setor e 0 nos demais casos; e (3) assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média do setor e 0 se recebe abaixo dessa média

Na Equação (2), o coeficiente α_1 captura a diferença no lucro em períodos de más notícias (retornos negativos) para empresas não subsidiadas e β_1 , captura o reconhecimento assimétrico de más notícias (conservadorismo) do retorno econômico pelo lucro contábil para empresas não subsidiadas. Valores positivos e significativos indicam que o lucro responde mais intensamente a retornos negativos do que a positivos para empresas sem subsídios. Assim, α_1 mede a defasagem temporal e β_1 a intensidade da defasagem para essas empresas.

Para efeito do modelo adaptado, na Equação (2), foram incluídos os parâmetros β_2 à β_5 para analisar a relação entre o recebimento de subvenções governamentais (SG) e o conservadorismo contábil das empresas. O coeficiente β_2 mensura o efeito direto das subvenções no lucro, independentemente da natureza dos retornos econômicos (positivos ou negativos). Já β_3 captura a interação entre subvenções e períodos de más notícias (retornos negativos), refletindo como os subsídios alteram o lucro em momentos de perdas. Por sua vez, β_4 avalia a sensibilidade do lucro às boas notícias em empresas subsidiadas, comparativamente às não subsidiadas (ou alternativamente em relação às que recebem subsídios acima da média do setor e às que não recebem subsídios ou às que recebem abaixo da média setorial).

O coeficiente β_5 , central para a hipótese da pesquisa, mede a assimetria incremental no reconhecimento de más notícias por empresas subsidiadas, por meio da interação tripla entre subvenções, más notícias e retornos econômicos. Essa interação testa diretamente se o conservadorismo contábil é aumentado pelo recebimento de subsídios governamentais.

Como a variável SG foi operacionalizada de três formas distintas: (1) presença de subvenção; (2) subvenção acima da média setorial; e (3) subvenção acima versus abaixo da média setorial, para cada uma dessas abordagens, um modelo alternativo foi estimado e, com base nas hipóteses H1 e H2 da pesquisa, espera-se que β_5 seja positivo e estatisticamente significativo em todas as especificações, indicando que empresas subsidiadas reconhecem más notícias com maior intensidade do que boas notícias, caracterizando maior conservadorismo e que a relação seja contrária, com base na hipótese H3. Assim, considerando o modelo adaptado para esta pesquisa, a partir do desenvolvido por Basu (1997), espera-se que as variáveis apresentem a relação conforme o Quadro 1.

Quadro 1 – Relação esperada para as variáveis de conservadorismo no modelo adaptado

Modelo	Variável	Coefficiente	Relação esperada
Basu (1997) Modificado	$SG * D_{i,t} * \frac{RE_{i,t}}{P_{t-1}}$	β_5	(+) para H1 e H2 (-) para H3

Adaptado de Cella et. al., (2019)

3.3 Técnicas Estatísticas

Para a estimação do modelo proposto, utilizou-se a técnica de regressão multivariada com dados em painel. O painel foi classificado como curto, uma vez que o número de períodos (trimestres) é inferior ao número de unidades observadas (empresas), isto é, $(t < n \Rightarrow 15 < N$ de empresas). Além disso, trata-se de um painel fortemente balanceado, dado que todas as empresas da amostra apresentaram observações completas ao longo de todos os períodos analisados (Fávero & Belfiore, 2017). O uso de dados em painel oferece vantagens relevantes, como o aumento da dimensão amostral e a possibilidade de capturar a dinâmica temporal de variáveis observadas repetidamente, além de permitir a modelagem de estruturas mais complexas (Gujarati & Porter, 2011).



Neste estudo, adotou-se o software Stata 17[©] para estimar um modelo de efeitos mistos a fim de investigar a relação entre subvenções governamentais e o conservadorismo contábil. Essa abordagem metodológica se mostra vantajosa em relação aos modelos tradicionais de efeitos fixos ou aleatórios, pois permite captar simultaneamente a heterogeneidade entre empresas (efeitos entre) e as variações temporais dentro de cada empresa (efeitos intra), proporcionando maior robustez na análise dos dados em painel (Fávero & Belfiore, 2017).

A estrutura hierárquica dos dados, com observações agrupadas dentro de empresas e setores, é adequadamente tratada pelos modelos de efeitos mistos. A estimação foi realizada por máxima verossimilhança, com erros padrão robustos clusterizados por empresa, o que confere maior precisão às estimativas dos coeficientes e assegura maior confiabilidade nas inferências estatísticas, especialmente frente a possíveis violações dos pressupostos de homocedasticidade e independência dos erros (Fávero & Belfiore, 2017).

4. Resultados

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na pesquisa, divididas em dois painéis. O Painel A reúne as estatísticas das variáveis numéricas, enquanto o Painel B sintetiza as variáveis dicotômicas.

Tabela 1 – Estatísticas Descritivas

Painel A: Estatística dos dados numéricos					
Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
LPA	4.086	-5,764357	148,00	-6.197,49	1402.593
RE	3.847	0,907589	34,51117	-89,63731	962,0155
DRET	3.847	-9,49908	13,69054	-89,63731	0
Painel B: Estatística dos dados dicotômicos					
Variável	Empresas com retorno negativo		Empresas com retorno positivo		
D	55%		45%		
Variável	Empresas com Subvenção		Empresas sem Subvenção		
SG1	22%		78%		
SG1D	12%		88%		
Variável	Empresas com Subvenção Acima da Média do Setor		Empresas com Subvenção Abaixo da Média e sem Subvenção		
SG2	7%		93%		
SG2D	4%		96%		
Variável	Empresas com Subvenção Acima da Média do Setor		Empresas com Subvenção Abaixo da Média		
SG3	31%		69%		
SG3D	17%		83%		

Em que: LPA_{it} = lucro líquido contábil por ação da empresa i no trimestre t ; P_{it-1} = preço da ação da empresa i no final do trimestre anterior ($t-1$); D_{it} = variável *dummy* que assume o valor 1 quando o retorno econômico da empresa i no trimestre t for negativo e zero nos demais casos; RE_{it} = retorno econômico da empresa i no trimestre t , calculado através da diferença $P_{it} - P_{it-1}$; $SG1_{it}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, que assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções e 0 caso contrário; $SG2_{it}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, que assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média do setor e 0 nos demais casos; $SG3_{it}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, que assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média do setor e 0 se recebe abaixo dessa média.

Fonte: dados da pesquisa

Em relação ao Painel A, observa-se que, em média, as empresas da amostra reportaram prejuízo contábil por ação ($LPA = -5,764$), embora tenham apresentado retorno econômico médio positivo ($RE = 0,907$). Já o Painel B indica que 55% das empresas analisadas apresentam retorno negativo, enquanto 45% apresentam retorno positivo. Percebe-se também que 22% das empresas recebem subvenções enquanto 78% das empresas analisadas não recebem subvenções



e 31% das empresas que recebem subvenções recebem acima da média do setor, enquanto 69% recebem abaixo da média e que das empresas que recebem subvenções, 17% possuem retorno negativo.

Na tabela 2 foram apresentados os resultados da equação 2, que corresponde a regressão de dados em painel com efeitos mistos para a amostra considerada e com a utilização do modelo modificado de Basu (1997), com a inclusão de variáveis que capturam o impacto do recebimento de subvenções governamentais sobre o conservadorismo condicional. Foram estimados três modelos distintos, com base em diferentes formas de operacionalização da variável de subvenção, permitindo uma investigação mais precisa dos efeitos marginais do recebimento e do montante das subvenções sobre o reconhecimento contábil de perdas.

A variável *dummy* SG foi operacionalizada de 3 formas, apresentadas em 3 painéis. No painel A, a variável SG1 assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções governamentais e 0, caso contrário; no painel B, a variável SG2 assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções superiores à média do seu setor de atuação e 0 nos demais casos; e no painel 3 a variável SG3 assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média setorial e 0, caso receba abaixo dessa média. A variável de interesse nos modelos é o coeficiente β_5 , associado à interação tripla entre subvenções, retorno econômico e retorno negativo (SG*D*RE). Conforme a estrutura teórica apresentada, um valor positivo e estatisticamente significativo para β_5 indica que as empresas beneficiárias reconhecem perdas de forma mais intensa e tempestiva do que ganhos, sugerindo a presença de conservadorismo contábil superior em relação ao grupo de referência.

Tabela 2 – Efeito das Subvenções no Conservadorismo Condicional

Painel A: Empresas com Subvenções em Relação as sem Subvenções		
$LPA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{it} + \beta_0 RE_{it} + \beta_1 D_{it} * RE_{it} + \beta_2 SG1_{i,t} + \beta_3 SG1_{i,t} * D_{it} + \beta_4 SG1_{i,t} * RE_{it} + \beta_5 SG1_{i,t} * D_{it} * RE_{it} + \varepsilon_{i,t}$		
Variável	Coefficiente	Valor
D	α_1	7,283631 (7,969815)
RE	β_0	-0.0319268* (0.0168806)
D*RE	β_1	0.3282144** (0.1620318)
SG1	β_2	6.202944 (5.060639)
SG1*D	β_3	-6.519799 (8.09294)
SG1*RE	β_4	0.0634685* (0.035836)
SG1*D*RE	β_5	-0.3623352 (0.2215549)
N. Obs.: 3,552		
Painel B: Empresas com Subvenções acima da Média em Relação as sem Subvenções e abaixo da Média		
$LPA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{it} + \beta_0 RE_{it} + \beta_1 D_{it} * RE_{it} + \beta_2 SG2_{i,t} + \beta_3 SG2_{i,t} * D_{it} + \beta_4 SG2_{i,t} * RE_{it} + \beta_5 SG2_{i,t} * D_{it} * RE_{it} + \varepsilon_{i,t}$		
Variável	Coefficiente	Valor
D	α_1	6.061668 (6.364992)
RE	β_0	0.0294939* (0.0153184)
D*RE	β_1	0.2876892** (0.1339546)
SG2	β_2	5.415604



		(3.835178)
SG2*D	β_3	-6.317248 (6.331643)
SG2*RE	β_4	0.0396534 (0.0335417)
SG2*D*RE	β_5	-0.3470434* (0.1850373)

N. Obs.: 3,552

Painel C: Empresas com Subvenções acima da Média em Relação as com Subvenções abaixo da Média

$$LPA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{it} + \beta_0 RE_{it} + \beta_1 D_{it} * RE_{it} + \beta_2 SG3_{i,t} + \beta_3 SG3_{i,t} * D_{it} + \beta_4 SG3_{i,t} * RE_{it} + \beta_5 SG3_{i,t} * D_{it} * RE_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

Variável	Coefficiente	Valor
D	α_1	0.7154316 (0.6734412)
RE	β_0	0.0028004 (0.0071507)
D*RE	β_1	0.0023269 (0.0109335)
SG3	β_2	0.5201036 (0.732727)
SG3*D	β_3	-0.7658105 (0.8032537)
SG3*RE	β_4	0.0018592 (0.0124607)
SG3*D*RE	β_5	-0.0237878 (0.0166107)

N. Obs.: 856

Em que: valores dos Erros Padrão robustos estão entre parênteses; LPA_{it} = lucro líquido contábil por ação da empresa i no trimestre t ; P_{it-1} = preço da ação da empresa i no final do trimestre anterior ($t-1$); D_{it} = variável *dummy* que assume o valor 1 quando o retorno econômico da empresa i no trimestre t for negativo e zero nos demais casos; RE_{it} = retorno econômico da empresa i no trimestre t , calculado através da diferença $P_{it} - P_{it-1}$; $SG1_{it}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, que assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções e 0 caso contrário; $SG2_{it}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, que assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média do setor e 0 nos demais casos; $SG3_{it}$ = variável *dummy* que representa o recebimento de subvenções governamentais pela empresa, que assume o valor 1 se a empresa recebe subvenções acima da média do setor e 0 se recebe abaixo dessa média. A significância estatística é dada por *** (1%), ** (5%) e * (10%).

Fonte: dados da pesquisa

No Painel A, que compara empresas que recebem subvenções com aquelas que não recebem, observa-se que o coeficiente de conservadorismo básico ($\beta_1 = 0,3282$) é positivo e estatisticamente significativo ao nível de 5%, confirmando a presença de conservadorismo entre as empresas não subsidiadas. No entanto, o coeficiente β_5 ($SG1*D*RE$) assume valor negativo (-0,3623) e não significativo, indicando que as empresas beneficiárias não apenas não apresentam maior conservadorismo, como também não diferem estatisticamente das demais nesse aspecto. Esses resultados rejeitam a hipótese $H1$, que previa maior prudência contábil entre empresas beneficiárias de subvenções, conforme preconiza a literatura sobre custos políticos. O modelo aponta que o conservadorismo é mais fortemente evidenciado entre as empresas não beneficiadas, sugerindo que o recebimento de incentivos fiscais pode suavizar os incentivos a práticas contábeis prudentes.

No Painel B, em que são comparadas empresas que recebem subvenções acima da média setorial com aquelas que recebem abaixo ou nenhuma subvenção, os resultados mantêm o mesmo padrão. O coeficiente β_1 (0,2877) continua positivo e estatisticamente significativo, confirmando o conservadorismo no grupo de referência (empresas com subvenções abaixo da



média ou sem subvenções). Importante destacar que o coeficiente β_5 (-0,3470) assume valor negativo e significativo ao nível de 10%, indicando que as empresas com os maiores volumes de subvenção reconhecem perdas com menor intensidade em comparação às demais, o que reforça o argumento de que o recebimento de incentivos fiscais atenua os incentivos à prudência contábil. Este resultado contradiz a hipótese H2, que pressupunha que o maior volume de recursos de subvenção aumentaria a visibilidade da empresa e, conseqüentemente, a propensão ao conservadorismo. Porém, apoia a hipótese H3, de que o maior recebimento de incentivos fiscais está associado a menor conservadorismo contábil.

No Painel C, que considera apenas empresas beneficiárias e compara aquelas que recebem subvenções acima da média com as que recebem abaixo da média setorial, o coeficiente β_1 é pequeno e estatisticamente não significativo, indicando que o grupo de referência (empresas com subvenções abaixo da média) não apresenta evidência de conservadorismo contábil. O coeficiente β_5 , que indicaria uma intensificação do conservadorismo entre empresas mais beneficiadas, também não é significativo, reforçando a ausência de conservadorismo condicional mesmo em níveis superiores de subsídio. Portanto, os resultados deste modelo rejeitam novamente a hipótese H2 e não fornecem respaldo empírico para a hipótese H1.

A partir da comparação dos três modelos, é possível inferir que o conservadorismo contábil, na amostra analisada, está presente de forma mais clara nas empresas que não recebem subvenções governamentais, sendo reduzido ou inexistente nas empresas beneficiadas, especialmente naquelas que recebem montantes mais expressivos de recursos públicos. Este padrão observado é consistente com estudos recentes, como Darma (2023) e Tala, Pangkey e Tumiwa (2024), que identificaram uma relação negativa entre incentivos fiscais e conservadorismo contábil. Os achados sugerem que, ao receberem benefícios financeiros significativos, as empresas podem apresentar menor aversão ao risco contábil, reduzindo a tempestividade no reconhecimento de perdas.

Essa evidência pode ser explicada por múltiplos fatores. Primeiramente, empresas sem subvenções tendem a estar mais expostas a riscos financeiros e operacionais e, portanto, adotam políticas contábeis mais prudentes como mecanismo de proteção e sinalização de solidez para o mercado (Watts, 2003). Além disso, a ausência de suporte governamental pode ampliar a dependência dessas empresas por financiamento externo, aumentando o incentivo à transparência e à cautela na divulgação de resultados, com vistas a melhorar sua reputação perante investidores e credores (Marques, Santos e Rogers, 2014; Duarte et al., 2019).

Outro fator relevante é o impacto do fluxo de caixa na adoção de práticas contábeis. Como apontado por Djatnicka, Wulandari e Amalia (2024), empresas com maior disponibilidade de caixa tendem a adotar políticas contábeis mais agressivas, devido à maior flexibilidade financeira e à menor necessidade de cautela em seus relatórios. Isso permite que elas busquem oportunidades de crescimento sem serem excessivamente cautelosas em seus relatórios financeiros, o que pode explicar por que empresas subsidiadas, geralmente com fluxo de caixa mais robusto, não apresentam comportamento contábil conservador.

Ainda, conforme argumenta Carlos Filho (2020), o recebimento de subvenções pode reduzir o incentivo a decisões prudentes, uma vez que o apoio político necessário para obtenção dos incentivos já foi conquistado, diminuindo a necessidade de sinalização de prudência após a concessão dos benefícios. Para uma empresa estar apta a receber subvenções ela deve passar por uma análise de diversos fatores, um deles é a conformidade com as regras e normas, fazendo com que essas se tornem menos propensas a fiscalizações e sanções, já as empresas que não recebem subvenções estão mais suscetíveis a esses riscos regulatórios e de conformidade, fazendo com que necessitem adotar medidas mais conservadoras para mitigar esses riscos. Fato esse que vai ao encontro do resultado do estudo de Cella et al. (2019) que mostra que após a



promulgação da lei anticorrupção as empresas passaram a adotar políticas mais conservadoras, para reduzir a possibilidade de fiscalizações e sanções

Assim, os achados deste estudo oferecem evidências empíricas consistentes com a hipótese alternativa (H3), segundo a qual o recebimento e o montante de subvenções estão associados à redução do conservadorismo condicional, em oposição às expectativas formuladas pela literatura tradicional sobre o efeito dos custos políticos nessa relação.

5. Conclusão

O presente estudo teve como objetivo investigar a influência do recebimento de subvenções governamentais sobre o conservadorismo condicional adotado pelas empresas brasileiras de capital aberto, utilizando como base teórica o modelo de Basu (1997), a hipótese das escolhas contábeis a partir dos custos políticos (Watts & Zimmerman, 1978) e resultados empíricos recentes que contradizem essa hipótese tradicional (Darma, 2023; Tala, Pangkey & Tumiwa, 2024). A pesquisa foi realizada com base em uma amostra composta por 280 empresas não financeiras listadas na B3, com dados trimestrais do período de 2021 a 2024. Para a análise empírica, utilizou-se um modelo de regressão com efeitos mistos, apropriado para dados em painel balanceado e hierarquicamente estruturado.

Os resultados encontrados indicam que empresas que não recebem subvenções governamentais são, em média, mais conservadoras em suas práticas contábeis, apresentando maior sensibilidade na incorporação de más notícias em seus lucros. Por outro lado, as empresas beneficiárias de subvenções, especialmente aquelas que recebem montantes superiores à média do setor, demonstraram menor conservadorismo condicional, contrariando as expectativas formuladas pelas hipóteses H1 e H2, e corroborando a hipótese alternativa H3, respaldada por evidências mais recentes da literatura internacional.

A implicação central desses achados é que o recebimento de incentivos fiscais pode modificar os incentivos gerenciais associados à prudência contábil, reduzindo a tempestividade no reconhecimento de perdas e, possivelmente, comprometendo a qualidade da informação contábil. Isso sugere que a concessão de subvenções pode exercer um papel não apenas econômico, mas também informacional, afetando o comportamento dos gestores e o alinhamento das demonstrações financeiras com os princípios da contabilidade conservadora.

Em termos práticos, os resultados destacam a necessidade de maior atenção por parte de formuladores de políticas públicas e órgãos de regulação quanto aos efeitos colaterais do uso de subvenções fiscais. A perda de conservadorismo entre empresas beneficiárias pode representar um risco à transparência e à confiabilidade da informação contábil, dificultando a avaliação adequada do desempenho por parte de investidores, credores e demais stakeholders.

Entre as limitações do estudo, destaca-se a abrangência temporal reduzida, que se restringe ao período pós-pandemia da COVID-19, e a exclusão de empresas que não apresentavam dados completos nos balanços e notas explicativas. Além disso, o modelo não incorporou diretamente variáveis institucionais ou indicadores de governança corporativa, que poderiam influenciar o grau de conservadorismo adotado.

Como direções para futuras investigações, destaca-se a relevância de explorar o conservadorismo contábil em diferentes setores da economia, considerando suas especificidades regulatórias e operacionais. Seria igualmente pertinente examinar mudanças no conservadorismo antes e depois da pandemia, com vistas a compreender a influência de choques exógenos sobre as práticas contábeis.

Dessa forma, a presente pesquisa contribui para o avanço do entendimento sobre os impactos de políticas públicas no comportamento contábil das empresas e abre espaço para reflexões importantes sobre a governança das subvenções fiscais no Brasil.



Referências

- Almeida, J. E. F. De. (2010) *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. (Tese Doutorado, Universidade de São Paulo) <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-29112010-182706/>
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001>
- Basu, S. (1997) “The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings”. *Journal of Accounting and Economics*, n. 24, p. 3-37 [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00014-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00014-1)
- Basu, S., Hwang, L. S., & Jan, C. L. (2002). Auditor conservatism and quarterly earnings. Available at SSRN 2428862.
- Carlos Filho, F. de A. (2020) *Conexões políticas e subvenções governamentais nas companhias abertas do Brasil*. 2020. 101 f. (Tese Doutorado em Administração e Controladoria, Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará) <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/72182>
- Cintra, C.C.S. & Santos, S.G. (2019) Os incentivos fiscais do ICMS como subvenção para investimento, nos termos da Lei Complementar n.160/17 - uma análise à luz da neutralidade concorrencial, da praticidade e da irretroatividade da norma tributária. *Revista Inclusiones*, v. 6 Chile, p.55-82, out./dez, <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/53364>
- Cella, R. S.; Machado, M.R.R. & Carmo, C. H. S. (2019) A Lei Anticorrupção E O Conservadorismo Condicional Nas Empresas Brasileiras Não Financeiras. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 30, p. 68-90 <https://doi.org/10.22561/cvr.v30i1.4687>
- Comitê De Pronunciamentos Contábeis *Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2): Estrutura Conceitual para Relatório Financeiros*. [https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)
- Costa Neto, J. A. Da; Lins, T. S. M.; Silva Júnior, F. J. Da & Câmara, R. P. De B., (2022) Subvenções governamentais e gerenciamento de resultados: uma análise nas empresas componentes do IBrX100. *Revista Mineira de Contabilidade* v. 23, n. 2, p. 07-18, maio/agosto <https://doi.org/10.51320/rmc.v23i2.1331>.
- Dechow, P.; Ge, W.; Schrand, C. (2010) Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics, Amsterdam*, 50 (2–3), 344–401. [10.1016/j.jacceco.2010.09.001](https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001).
- Djatnicka E. W.; Wulandari D. S.; Amalia N. A. (2024) Do Tax Incentives Moderate the Impact of Cash Flow and Sales Growth on Accounting Conservatism? *International Journal of Scientific Multidisciplinary Research*, [S. l.], v. 2, n. 10, p. 1575–1590, *- <https://doi.org/10.55927/ijsmr.v2i10.12081>



- Darma, Sapta Setia (2023). The effect of tax incentives and financial distress on accounting conservatism. *Economic and Accounting Journal* v. 6, n. 1, p. 9–18. ISSN 2615-7888.
- Duarte, J. M. S.; Lima, L. V. De A.; Paulo, E.; Mota, R. H. G. (2019) Efeitos do conservadorismo condicional decorrente da crise econômica sobre o investimento das companhias abertas brasileiras. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, [S. l.], v. 18, p. 1–14, <https://doi.org/10.16930/2237-766220192774>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®. Elsevier Brasil.
- Gujarati, D. N.; Porter, D. C. (2011) *Econometria Básica*. 5 ed. Porto Alegre: AMGH Editora Ltda.
- Hauer, C. C., *A concessão de benefícios fiscais e a igualdade tributária*. (2018). 229 f. (Dissertação Mestrado em Direito – Perfil Fiscal, Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa) https://repositorio.ul.pt/bitstream/10451/37184/1/ulfd135698_tese.pdf
- Hendriksen, E. S.; Van Breda, M. F. (1999) *Teoria da contabilidade*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999. P 550
- Konraht, J. M. (2017) *Determinantes da utilização dos covenants contábeis nas debêntures emitidas pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA*. 155 f. (Dissertação Mestrado em Contabilidade – Centro Socioeconômico, Universidade Federal de Santa Catarina). <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/178713>
- Kothari, S.P. (2001). Capital Markets Research in Accounting. *JAE Rochester Conference*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.235798>
- Lafond, R.; Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, vol. 83, pp. 447-478. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.921619>
- Mariano, A. L. V.; Carmo, C. H. S. Do; Duarte, J. S. S. (2024) Conservadorismo contábil e desempenho das empresas da B3 na pandemia da COVID-19 no ano de 2020. *Revista Abracicon Saber*, Brasília, 47 p. 14-27
- Marques, A. V. C.; Santos, C. K. S.; Rogers, P. (2014) Qualidade da informação contábil nos países do GLENIF: um estudo do conservadorismo contábil. In: *Congresso Usp De Controladoria E Contabilidade*, 14. São Paulo. Anais. São Paulo: FEA/USP.
- Martinez, A. L.; Santana Júnior, J. L. De; Sena, T. R., (2022) Agressividade tributária como fator determinante do conservadorismo condicional no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, USP, São Paulo, v. 33, n. 90, e1484. <http://doi.org/10.1590/1808-057x20221484.pt>
- Oliveira, C. E. G. De; Carmo, C. H. S. Do; Machado, L. de S. (2024) Subvenções para investimento: value relevance da reserva de incentivos fiscais nas empresas brasileiras. *CONTABILOMETRIA - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, Monte Carmelo, v. 12, n. 2, p. 20-37.



- Pangkey, R.; Kantohe, M.; Karwur, Y. (2024) Pengaruh Insentif Pajak e Kualitas Audit Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, [S. l.], pág. 300-310, 2024. DOI: <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.4458>.
- Potin, S. A.; Bortolon, P. M.; Sarlo Neto, A.; (2016) *Hedge Accounting no Mercado Acionário Brasileiro: Efeitos na Qualidade da Informação Contábil, Divulgação e Assimetria de Informação*. Revista de Contabilidade e Finanças – USP, São Paulo, v. 27, n. 71, p. 202-216, <https://doi.org/10.159/180-057x>
- Rodrigues, M. M. L.; Brugni, T. V. (2021) Subvenções para investimento de ICMS: análise da viabilidade para o negócio. *B-TECH CONGRESS*, 1, Vitória. Anais [...]. *Vitória: Fucape Business School*. https://content.app-sources.com/s/1970788082732525/uploads/artigos/582_Template-5123066.pdf
- Schoueri, L. E, & Barbosa, M. C. (2012). Subvenções para investimento e parceria público privada. *Revista Direito Tributário Atual, São Paulo*, n. 27, p. 480–493, <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/1686>
- Tala, O.; Pangkey, R. & Timuwa, V. (2024) The Effect of Tax Incentives and Cash Flow on Accounting Conservatism (Case Study of a Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Company Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022). *Accountability* v. 13, n. 01, p. 47-54, <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/accountability/article/view/55978/46650>
- Vale, J. P. S. & Nakao, S. H. (2017) Conservadorismo incondicional nas candidaturas abertas brasileiras e no contexto da neutralidade tributária. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, São Paulo, v. 28, n. 74, pp. 197-212, May/Aug. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201702450>
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, v. 44, n. 3, p. 619-656, <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00213.x>
- Watts, R.L. *Conservatism in accounting, part I: Explanations and implications*. *Accounting Horizons*. v. 17 n.3. p. 207-221. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.207>
- Watts, R. L. & Zimmerman, Je L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *Accounting Review*, Vol. 53, p.112-134. <https://ssrn.com/abstract=928684>
- Zhong, Y. & Li, W., (2017) Conservadorismo contábil: uma revisão da literatura. *Australian Accounting Review*, v. 27: 195-213. <https://doi.org/10.1111/auar.12107>