

TOM DAS NARRATIVAS CONTÁBEIS DAS MENSAGENS DA PRESIDÊNCIA DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DO BRASIL

Maria Daniella de Oliveira Pereira da Silva

Universidade Federal da Paraíba

E-mail: mariadaniella75@hotmail.com

Linha Temática: Controladoria no Setor Privado

RESUMO

O objetivo do estudo foi investigar a relação existente entre o tom linguístico utilizado na mensagem da presidência e o desempenho financeiro obtido pela empresa. Para isso, foi analisado o tom das narrativas contábeis presentes nas mensagens da presidência das 49 empresas mais lucrativas e das 52 empresas menos lucrativas de 2013. Para obtenção do tom linguístico, as narrativas foram submetidas a uma análise baseada em *sentiment analysis*, através da técnica do *vector space model*, que trata de uma Linguagem de Processamento Natural para a leitura automatizada de textos. A análise do tom das narrativas foi dada mediante a comparação entre o tom empregado pelas empresas mais lucrativas e pelas empresas menos lucrativas, através dos testes Kolmogorov-Smirnov e teste *t-Student* para amostras independentes. Os resultados apontam que em médias não existem diferenças no tom utilizado nas narrativas de empresas em diferentes situações de lucratividade. Portanto, na amostra analisada, o tom das narrativas não é influenciado pelo desempenho financeiro da empresa.

Palavras-chave: Tom; Narrativas Contábeis; Desempenho Financeiro.

1. INTRODUÇÃO

A informação desempenha um importante papel em economias de mercado, em função da sua ampla utilidade. De um modo geral, possibilita que os investidores não só avaliem oportunidades de investimento, corroborando com o processo de tomada de decisão, como também, permite que os provedores de capital monitorem os seus investimentos, através da análise de alocação de recursos em uma organização (BEYER; COHEN; WALTHER, 2010).

No âmbito econômico, as narrativas contábeis constituem uma importante fonte de informações sobre as empresa, e cada vez mais é reconhecida a sua importância para as avaliações dos cenários econômicos, conforme é ressaltado nos estudos de Clatworthy e Jones (2003), Rutherford (2005), Jones (2011), Beattie (2014), e Huang, Teoh e Zhang (2014).

As narrativas contábeis correspondem aos elementos textuais apresentados com informações relativas ao desempenho empresarial, ou seja, as narrativas podem ser entendidas como a parte escrita e qualitativa, presente, por exemplo, nos relatórios anuais das empresas (JONES, 2011; BEATTIE, 2014).

Jones (2011) reflete que ao longo dos últimos 20 anos nos Estados Unidos e no Reino Unido, as seções narrativas ganharam maior ênfase na apresentação do desempenho financeiro das empresas, comparado às seções com informações quantitativas tradicionais.

Para Clatworthy e Jones (2003), o fortalecimento da utilização das narrativas contábeis nos relatórios anuais, está atrelada à necessidade de inclusão de discussões objetivas, de modo

a explicar características subjacentes aos resultados financeiros e a posição financeira apresentada pela empresa nos seus demonstrativos.

Outra explicação apresentada por Beattie (2014) para este fortalecimento, seria a possibilidade de apresentação de informações através das narrativas contábeis, relacionadas a elementos que criam valor para a empresa, mas que nem sempre estão refletidos nas demonstrações.

No entanto, apesar da sua importância, as narrativas contábeis não estão sujeitas a auditoria (JONES, 2001; CLATWORTHY; JONES, 2003). Quando submetidas à análise no máximo são verificados se os números apresentados condizem com as demonstrações financeiras

Diante disso e do alto poder discricionários dos gestores, Souza (2013) argumenta que existem incentivos para o gerenciamento de impressão das narrativas contábeis, uma vez que poderão ser obtidas vantagens diante da assimetria informacional, naturalmente existente entre gestores e detentores do recurso. Consequentemente, na presença de gerenciamento de impressão nas narrativas, a percepção dos *stakeholders* quanto ao real desempenho da empresa poderá ser distorcida.

O gerenciamento de impressão consiste em formas de controlar as mais diversas interações sociais da empresa, mediante a apresentação de informações textuais através das narrativas contábeis ou com base na apresentação de informações através de gráficos e imagens (JONES, 2011; SOUZA, 2013).

No âmbito das narrativas contábeis, o gerenciamento de impressão pode ser dado através de algumas estratégias, como por exemplo: (a) manipulação da legibilidade; (b) manipulação da retórica; (c) manipulação visual e estrutural; e (d) manipulação da temática (BORGES, 2011).

A manipulação da temática, objetiva investigar se nas narrativas utilizadas em um texto prevalece um posicionamento otimista, pessimista ou neutro. Para isso, a *proxy* em geral utilizada para captar o posicionamento são as palavras presentes no texto (LOUGHRAN; MCDONALD, 2011; BOGES, 2011; AGUIAR, 2012; HUANG; TEOH; ZHANG, 2014). As pesquisas realizadas dentro desta abordagem, em geral retratam este tipo de manipulação como um gerenciamento linguístico do tom das palavras utilizadas.

Alguns estudos tem investigado a relação do gerenciamento linguístico do tom com o desempenho financeiro da empresa, como os recentes estudos de Huang, Teoh e Zhang (2014) sobre gerenciamentos de resultado financeiro e linguístico e Fernández (2014) sobre capacidade de previsibilidade financeira das narrativas contábeis.

Diante da inexistência de auditoria das narrativas contábeis presentes nos relatórios anuais, e mediante a crescente importância que as narrativas ganharam, existe uma tendência que os relatórios anuais apresentem um posicionamento otimista (STAW; MCKECHNIE; PUFFER, 1983; BALATA; BRETAN, 2005; MERKL-DAVIES; BRENNAN, 2007; TESSAROLO; PAGLIARUSSI; LUZ, 2010).

Neste contexto, o presente estudo visa analisar o tom das narrativas contábeis, em relação ao desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto mais lucrativas, e menos lucrativas de 2013. Investigando especificamente o tom das narrativas presentes nas mensagens da presidência, divulgadas nos relatórios anuais. Assim, o estudo tem o objetivo de analisar se o tom utilizado na mensagem da presidência é influenciado pelo desempenho financeiro da empresa.

A mensagem da presidência, ou mensagem da administração, como também é chamada, é considerada uma das seções mais lidas dos relatórios anuais (CLATWORTHY; JONES, 2003), e um importante instrumento de comunicação dos resultados e da posição financeira da empresa (SMITH; TAFFLER, 1995). Em geral fazem parte das seções

anteriores à apresentação dos resultados financeiros, evidenciando informações relativas ao desempenho da empresa.

Neste contexto, a importância da pesquisa reside em contribuir com a literatura relacionada ao gerenciamento do tom das narrativas contábeis, visto que apesar da sua importância, existe uma escassez de trabalhos que abordem o gerenciamento linguístico do tom, principalmente no Brasil.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Gerenciamento das narrativas contábeis

As primeiras discussões sobre o gerenciamento de impressão são oriundas da área de psicologia, as reflexões iniciais sobre o assunto abordavam o gerenciamento sob a ótica dos processos cognitivos e do comportamento psicológico, no qual eram apresentadas explicações de características intrínsecas aos indivíduos, em relação ao seu senso otimista (CLATWORTHY; JONES, 2003; FERNÁNDEZ, 2014).

O debate sobre o gerenciamento de impressão estendeu-se a outras áreas. No final da década de 1980 surgem os primeiros estudos relacionados à área de negócios, com reflexões sobre o desempenho dos funcionários no contexto do gerenciamento de impressão, conforme é ressaltado por Wood e Mitchell (1981 *apud* SOUZA, 2013).

No âmbito empresarial, os estudos sobre gerenciamento de impressão passaram a ser realizados em diferentes perspectivas. Jones (2011) destaca que as práticas de gerenciamento nas empresas podem ocorrer através de: (a) informações gráficas – de modo que os dados são apresentados de forma distorcida da realidade; (b) imagens - seriam meios para contextualizar a performance, através de figuras que transpareçam a gestão desejada pela empresa; e (c) narrativas contábeis – manipulação dos textos apresentados nos relatórios anuais, de modo a favorecer a empresa.

No que diz respeito ao contexto das narrativas contábeis, o gerenciamento de impressão pode ocorrer através das seguintes estratégias: (a) manipulação da legibilidade – textos construídos de forma a obscurecer certas informações; (b) manipulação da retórica – textos com o uso de um discurso distorcido da real situação; (c) manipulação visual e estrutural – utilização nos textos de repetições para dar ênfase a alguns elementos; (d) manipulação da temática – favorecimento de uma emoção no texto, como por exemplo, o uso de mais termos que remetem a uma emoção positiva; (e) atribuição do desempenho – textos que apresentam associações do bom desempenho a causas internas, enquanto o mau desempenho é atribuído a causas externas (BORGES, 2011).

Staw, Mckechnie e Puffer (1983) analisaram as mensagens do presidente destinadas aos acionistas, referentes ao exercício de 1977, de quarenta e seis (46) empresas mais lucrativas (aumento de 50% nos ganhos) e vinte e nove (29) empresas menos lucrativas (redução de 50% dos ganhos). Os resultados encontrados no estudo indicaram que nas mensagens existiam fortes indícios de atribuição em causa própria, ou seja, faziam referência a construção de uma imagem favorável à empresa. Desse modo, as mensagens com teor negativo recebiam atribuições relacionadas ao setor e ao ambiente, ou seja, recebiam atribuições relacionadas a causas externas. Contudo, as empresas mesmo apresentando um mau desempenho, apresentavam mais atribuições positivas que negativas.

O estudo de Aerts (1994) ao analisar narrativas contábeis presentes nos relatórios anuais de empresas belgas, diagnosticou que as narrativas apresentavam um viés contábil, influenciado pelo desempenho obtido. Desse modo, quando a performance era negativa, as narrativas apresentavam termos técnicos/contábeis, enquanto nas situações em que a performance era positiva, as narrativas eram expressas em termos de causa-efeito, de forma mais simplificada.

Tessarolo, Pagliarussi e Luz (2010) estudaram o gerenciamento de impressão nas narrativas dentro do contexto da atribuição do desempenho. Os autores analisaram as cartas do presidente destinadas aos acionistas de quarente e nove (49) empresas brasileiras através da análise de conteúdo, chegando à conclusão de que as empresas tentam criar uma imagem positiva para os stakeholders, mesmo em situações de desempenho desfavorável.

Dentro do contexto de pesquisas sobre o gerenciamento linguístico, baseado no tom. Rutherford (2005) analisou as palavras empregadas nas narrativas apresentadas nos relatórios anuais de 1998, de empresas do Reino Unido. Encontrando evidências de viés positivo nas narrativas, principalmente nas empresas com baixo desempenho financeiro.

Balata e Bretan (2005) investigaram as mensagens da presidência apresentadas nos relatórios anuais de empresas canadenses. Através do índice de otimismo, proposto no estudo, foi possível analisar a presença de informações contraditórias e propensas a produzir um efeito dissonante. Assim, ao compararem o resultado do índice com resultados contábeis, chegaram à conclusão de que as narrativas apresentavam um nível moderado de divergência em relação aos dados contábeis.

Borges (2011) analisou a relação existente entre o gerenciamento de impressão e o desempenho das empresas portuguesas, no exercício de 2010. As *proxies* utilizadas para avaliação do desempenho empresarial foram: (a) dimensão da empresa, (b) desempenho organizacional; (c) proximidade com o consumidor; e (d) relação com o mercado de capitais. Os resultados relacionados ao tom utilizado nas mensagens da presidência indicam que existe o favorecimento da emoção positiva nos textos, e esse comportamento não difere entre as empresas com desempenho positivo comparado as empresas com desempenho negativo. Além do tom, foram investigadas as demais possibilidades de manipulações linguísticas, e a conclusão levantada foi a de o desempenho financeiro da organização não influencia a adoção de estratégias de gerenciamento de impressão.

Diante dos estudos apresentados sobre gerenciamento de impressão, observa-se que em geral as empresas sinalizam uma tendência otimista nos seus relatórios anuais, oriunda do favorecimento do tom positivo das narrativas empregadas.

Considerado o contexto e a literatura previamente apresentados sobre as narrativas contábeis, o estudo tem como hipótese de pesquisa:

H_a: O tom das narrativas contábeis empregadas nas mensagens da presidência para os acionistas não é influenciado pelo desempenho financeiro da empresa.

3. METODOLOGIA

3.1 Levantamento dos dados

A pesquisa delimitou-se a investigar as narrativas contábeis apresentadas nas mensagens do presidente de empresas brasileiras publicadas no relatório da administração no ano de 2013.

Para a realização do estudo foram selecionadas empresas de capital aberto, com ações negociadas na BM&FBovespa, e que no encerramento do exercício de 2013 foram consideradas as mais lucrativas e as menos lucrativas, conforme o resultado do seu lucro líquido ao final do exercício social.

Considerando que o estudo se detém a analisar especificamente as mensagens da presidência destinadas aos acionistas. Dessa forma, utilizou-se o lucro líquido obtido pelas empresas em 2013, como critério de delimitação da amostra, uma vez que é uma medida financeira que tem ênfase no acionista, por ser base de remuneração dos mesmos. Além disso, o lucro líquido foi a medida utilizada para a seleção da amostra dos outros estudos relacionados à temática do gerenciamento de impressão das narrativas contábeis, como exemplo, o estudo de Clatworthy e Jones (2003).

Assim, foram coletadas informações no Economatica de todas as empresas que divulgaram o seu lucro líquido em 2013. Após esta seleção, foi coletado junto ao sítio da Comissão de Valores Mobiliários – CVM os relatórios da administração de 2013.

Permaneceram na amostra, as empresas que apresentaram nos relatórios anuais uma seção destinada à mensagem ou carta do presidente, que também é chamada de mensagem ou carta da administração.

Por fim, foram selecionadas as empresas que apresentavam a mensagem da presidência/administração e que obtiveram os melhores e os piores resultados líquidos no exercício de 2013.

Com isso, amostra do estudo delimitou-se a 101 mensagens do presidente da empresa. Dentre as quais, 49 mensagens faziam referência às empresas com maior lucratividade e 52 mensagens das empresas com menor lucratividade em 2013.

3.2 Métrica para a mensuração do tom

As mensagens do presidente das empresas foram analisadas com base no tom das narrativas contábeis utilizadas no documento. Assim, após a coleta dos dados, as palavras contidas nas narrativas foram submetidas a uma análise baseada em *sentiment analysis*, que consiste em um método computacional baseado em processamento de linguagem natural, que captura a opinião de um texto.

Com isso, análise do tom foi operacionalizada em duas etapas. Primeiramente as palavras foram analisadas através da técnica do *vector space model*. E em seguida, foi calculado o tom linguístico dos documentos.

A técnica do *vector space model* reconhece as palavras como vetores, possibilitando o cálculo do peso da palavra em relação ao documento no qual a mesma está inserida ou em relação a um conjunto de documento analisados.

A mensuração das palavras através de uma ponderação de pesos e não apenas através frequência das palavras, possibilita que seja minimizada a discrepância das palavras que apresentam uma alta frequência no texto em relação às palavras que apresentam uma baixa frequência, atenuando assim a presença de *outliers* (LOUGHRAN; MCDONALD, 2011; AGUIAR, 2012).

O cálculo da média ponderada da palavra ou do seu peso em um texto foi baseado na técnica do *vector space model*, e obtido mediante o modelo proposto por Loughran e McDonald (2011), dado através da seguinte função logarítmica:

$$W_{i,j} = \begin{cases} \frac{(1+\ln(TF_{i,j}))}{(1+\ln(a_j))} \ln \frac{N}{DF_i} & \text{se } TF_{i,j} \geq 1 \\ 0 & \text{caso contrário} \end{cases} \quad (1)$$

Em que:

$W_{i,j}$ = Média ponderada da palavra i no documento j ;

$TF_{i,j}$ = Total de ocorrências de uma palavra i em um documento j ;

a_j = Média de palavras contadas em um documento j ;

N = total de documentos na amostra;

DF_i = Total de documentos com ao menos uma ocorrência da palavra i .

Diante do alto volume de palavras encontradas nos textos, foi realizado um algoritmo baseado na linguagem de programação R. Assim, a programação possibilitou a leitura dos textos uma linguagem de programação natural, e o armazenado dos vetores necessários para o cálculo da média ponderada/peso das palavras.

Como critério para categorização das palavras como elementos positivos ou negativos, foi utilizado o dicionário de palavras positivas e negativas proposto por Silva (2017), o qual

apresenta ênfase em finanças. Desse modo, as palavras que não constavam no dicionário foram eliminadas da amostra.

Mediante a classificação das palavras como elementos positivos e negativos, e diante da média ponderada/peso das palavras, foi calculado o tom das mensagens do presidente das empresas, através do seguinte índice do tom, proposto nos estudos de Fernández (2014); Huang; Teoh; Zhang, (2014):

$$\text{Tom } i = \frac{\sum \text{Peso das Palavras Positivas} - \sum \text{Peso das Palavras Negativas}}{\sum \text{Peso Palavras Positivas} + \sum \text{Peso Palavras Negativas}} \quad (2)$$

Assim, o documento apresenta um tom otimista quanto mais próximo o índice encontra-se de um (1), apresentará um tom pessimista quanto mais próximo o índice estiver de menos um (-1) e será neutro quando o seu resultado for zero (0). Portanto, para a categorização dos documentos como pessimistas, otimistas ou neutros foi utilizado o resultado do índice do tom.

3.3 Tratamento estatístico

Para responder a hipótese geral da pesquisa foram realizadas duas análises estatísticas referentes ao tom empregado nas narrativas contábeis das empresas analisadas.

Inicialmente, foi analisado isoladamente o tom presente nas narrativas das empresas mais lucrativas e das empresas menos lucrativas de 2013. Visando investigar se em média existiam diferenças no tom linguístico utilizado pelos grupos de empresas.

Para isso, foi aplicado um teste para verificação da suposição de normalidade dos dados através do teste de Kolmogorov-Smirnov, e em seguida foi realizado o teste *t-Student* para a comparação das médias.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

A Tabela 1 apresenta o resultado da estatística descritiva da amostra de variáveis em estudo. Ao analisar o sentimento das narrativas das mensagens da presidência, observa-se que as empresas, em geral, apresentam um comportamento de otimismo, uma vez que 0.2659 foi o tom médio e a sua mediana foi 0.3041, porém foram encontradas mensagens totalmente positivas (valor máximo 1) e totalmente pessimistas (valor mínimo -1).

Essa predominância de um comportamento de otimismo, observada na amostra analisada, está de acordo com os estudos anteriores dessa natureza, tais como Tassarolo, Pagliarussi e Luz (2010) e Borges (2011), que identificaram a existência de uma forte tendência otimista nas mensagens da presidência.

Os resultados da estatística descritiva para a variável lucro líquido, evidenciam que as empresas analisadas apresentaram lucros líquidos médios de R\$ 430.991,00. A análise das empresas mais/menos lucrativas foi realizada com base no resultado apresentado ao final do exercício social de 2013. Assim, na amostra analisa a empresa menos lucrativa apresentou um prejuízo de R\$-174.347,00 (valor mínimo), enquanto a empresa mais lucrativa apresentou o lucro líquido de R\$2.357.037,00 (valor máximo).

Tabela 1. Estatística Descritiva

| Variável | Mínimo | Mediana | Média | Máximo |
|---------------|-------------|------------|------------|--------------|
| Tom | -1 | 0.3041 | 0.2659 | 1 |
| Lucro Líquido | -174.347,00 | -59.935,00 | 430.991,00 | 2.357.037,00 |

4.2 Análise do tom das mensagens da presidência

O tom das narrativas das empresas mais lucrativas e das menos lucrativas foi analisado com o objetivo de verificar se o TOM médio adotado pelas empresas em seus distintos grupos apresentavam diferenças. Desse modo, foi aplicado o teste estatístico *t-Student* para amostras independentes.

Para a aplicação do teste *t* inicialmente foi verificada a suposição de normalidade dos dados, mediante o teste de Kolmogorov-Smirnov, cuja hipótese nula é a de que os dados seguem uma distribuição normal. O *p*-valor para o teste foi de 0,1835, indicando que a suposição de normalidade para os dados não foi rejeitada ao nível de significância de 5% (*p*-valor > 0,05). Logo, existem evidências estatísticas de que os dados seguem uma distribuição normal.

Por atender o pressuposto de normalidade dos dados, foi aplicado o teste *t-Student* para comparação entre as médias do TOM das empresas mais lucrativas e das menos lucrativas.

Tabela 2. Teste de comparação de médias do TOM.

| | Teste <i>t-Student</i> | |
|-----------------|-------------------------------|--------|
| Estatística | -1,2740 | |
| <i>p</i> -valor | 0,2056 | |
| IC (95%) | -0,3178 | 0,0692 |

Conforme os resultados apresentados, a hipótese de igualdade entre as médias não foi rejeitada (*p*-valor > 0,05). Assim, o TOM médio entre as empresas mais lucrativas e as empresas menos lucrativas não difere estatisticamente.

Desse modo, pode-se dizer que o tom das narrativas empregadas nas mensagens da presidência, não sofre a influência do desempenho financeiro alcançado pela empresa, ou seja, as mensagens da presidência tendem a serem otimistas até mesmo quando as empresas apresentam prejuízos em seus exercícios sociais, levantando indícios da existência de estratégia de gerenciamento de impressão nas narrativas das empresas.

Portanto, diante dos resultados obtidos não se rejeita a hipótese geral do estudo de que o tom das narrativas contábeis empregada nas mensagens da presidência, não são influenciados pelo desempenho financeiro da empresa.

5. CONCLUSÃO

O aumento da complexidade e da competitividade nos negócios tem levado ao favorecimento da importância das narrativas contábeis, visto que elas possibilitam a apresentação de informações que nem sempre estão refletidas nas demonstrações financeiras.

Consequentemente as narrativas contábeis apresentam um alto poder informacional. Em geral elas estão diretamente relacionadas às características idiossincráticas da empresa, não existindo obrigatoriedade ou padronização. Dessa forma, as narrativas não são passíveis de auditoria, levando a possibilidade de gerenciamento de impressão, baseado por exemplo, na legibilidade ou no tom abordado nos textos.

Fundamentado no gerenciamento de impressão mediante estratégias de manipulação do tom linguístico, o presente estudo, analisou a relação existente entre o tom empregado nas narrativas contábeis das mensagens da presidência, das empresas de capital aberto do Brasil no ano 2013, em relação ao desempenho financeiro empresarial.

Os resultados indicam que existem evidências estatísticas de que o tom adotado pelas empresas mais lucrativas e menos lucrativas não diferem, ou seja, a situação de lucratividade não leva as empresas a mudarem a apresentarem do tom das mensagens da presidência.

Contudo, o estudo limitou-se a investigar a estratégia de gerenciamento de impressão relacionada ao tom das narrativas das empresas mais lucrativas e menos lucrativas de 2013. Sugere-se que pesquisas futuras sejam realizadas considerando outras *proxies* para o desempenho financeiro e com uma maior abrangência empresarial.

REFERÊNCIAS

AERTS, W. On the of accounting logic as an explanatory category in narrative accounting disclosures. *Accounting, Organizations & Society*, v. 19 (4/5), 337-353, 1994.

AGUIAR, Marcelo Otone. *Sentiment Analysis em Relatórios da Administração Divulgados por Firms Brasileiras*. Vitória, 2012. Dissertação. Programa de Pós-Graduação em Administração da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças – FUCAPE.

BALATA, P; BRETON, G. Narratives vs Numbers in the Annual Report: Are they Giving the Same Message to the Investors? *Review of Accounting & Finance*. v. 4, n.2, p. 5-25, 2005.

BEATTIE, V., Accounting Narratives and the Narrative Turn in Accounting Research: Issues, Theory, Methodology, Methods and a Research Framework, *The British Accounting Review*, doi: 10.1016/j.bar.2014.05.001, 2014.

BEYER, A., COHEN, D.A., LYS, T.Z; WALTHER, B.R. The financial reporting environment: review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1-2), 296-343, 2010.

BORGES, M.F.R. *Impression Management e Desempenho Organizacional: o caso Português*. 2011. 49 f. Dissertação. Curso de Contabilidade, Universidade de Aveiro, Aveiro.

CLATWORTHY, M.; JONES, M. Financial Reporting of Good News and Bad News: Evidence from Accounting Narratives. *Accounting & Business Research*, v. 33 (3), 171-185, 2003.

FERNÁNDEZ, Óscar Suárez. La neutralidad de la información Previsional. *Revista Internacional Administracion & Finanzas*, v. 7, nº 2, 2014.

HUANG, Xuan; TEOH, Siew Hong; ZHANG, Yinglei. Tone Management. *The Accounting Review*, v.89, nº3, 1083-1113, 2014.

JONES, M. *Creative Accounting, Fraud and International Accounting Scandals*. John Wiley & Sons Ltd, 2011.

LOUGHRAN, Tim; MCDONALD, Bill. When Is a Liability Not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks. *The Journal of Finance*, v. 66, n. 1, p. 35-65, 2011.

MERKL-DAVIES, D. M; BRENNAN N.M. Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, v. 26, 116-194, 2007.

RUTHERFORD, B. Genre analysis of corporate annual report narratives: A corpus linguistics-based approach. *Journal of Business Communication*, v. 42 (4), 349-378, 2005.

SILVA, M. D. O. P. (2017). O efeito do sentimento das notícias sobre o comportamento dos preços no mercado acionário brasileiro. Tese em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, João Pessoa, PB, Brasil.

SOUZA, André Carlos de. *Gerenciamento de Impressão no Brasil: Uma análise das mensagens dos presidentes publicadas nos relatórios anuais*. Florianópolis, 2013. Dissertação. Programa de pós-graduação em contabilidade, Universidade Federal de Santa Catarina.

SMITH, M; TAFFLER, R.J. The incremental effect of narrative accounting information in corporate annual reports. *Journal of Business Finance and Accounting*, v. 22 (8), 1195-1216, 1995.

STAW, B.M; MCKECHNIE, P.I; PUFFER, S. M. The justification of organizational performance, *Administrative Science Quarterly*, v. 28, p. 582-600, 1983.

TESSAROLO, I. F.; PAGLIARUSSI, M. S.; LUZ, A. T. M. The Justification of Organizational Performance in Annual Report Narratives. *BAR – Brazilian Administration Review*, v. 7, p. 198-212, 2010.