

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM  
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

**IZABELLA FRINHANI TESSAROLO**

**ANÁLISE DOS PADRÕES DE ATRIBUIÇÃO CAUSAL  
APRESENTADOS NAS SEÇÕES NARRATIVAS DOS RELATÓRIOS  
ANUAIS DE EMPRESAS BRASILEIRAS**

**VITÓRIA**

**2008**

**IZABELLA FRINHANI TESSAROLO**

**ANÁLISE DOS PADRÕES DE ATRIBUIÇÃO CAUSAL  
APRESENTADOS NAS SEÇÕES NARRATIVAS DOS RELATÓRIOS  
ANUAIS DE EMPRESAS BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Sanches Pagliarussi

**VITÓRIA**

**2008**

*Dedico este trabalho ao Guto, meu marido, por  
ao seu lado me tornar uma pessoa melhor.*

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar, agradeço a Deus, que me permitiu realizar o sonho de cursar o Mestrado.

Ao meu marido Guto, pela compreensão e cumplicidade nessa fase da minha vida. Obrigada por saber entender muitas vezes a minha ausência, pelo incentivo constante e por todas as vezes que voltei para casa e fui recebida com um sorriso e um carinho imensos; parecia mágica, esquecia o cansaço.

Aos meus pais, Odete e Arisio, por terem me concedido a oportunidade desde sempre de estudar e aprender; isso foi importante para realização dessa conquista, mas fundamental mesmo foi o amor que sempre recebi de vocês em todos os momentos da minha vida.

A minha querida irmã Xênia e meu cunhado Fabio, as pessoas que tornaram minhas viagens semanais a Vitória menos penosas, recebendo-me e cuidando de mim tão bem. Ao meu irmão Arisio Filho, pela companhia naqueles dias em que precisava de distração, mesmo quando o local ou a música não o agradavam.

Ao professor Marcelo Sanches Pagliarussi, pelas incansáveis horas dedicadas a este trabalho como professor orientador, pela confiança depositada em mim desde o início, por tudo que aprendi nesses quase três anos. Minha eterna admiração à competência profissional e à pessoa mais autêntica e sincera que conheci. Começou orientador, mas tornou-se um amigo que soube mostrar-me, nos momentos em que parecia ser mais fácil desistir, que valeria a pena continuar. Com certeza, sem isso eu não teria chegado até aqui. Muito obrigada!

Ao professor André Aquino, pelas aulas brilhantes às quais tive oportunidade de assistir e com elas aprender tantas coisas. Ao professor Fabio Morais da Costa,

pelos livros, pelas dicas, pela atenção dedicada ao meu trabalho. Ao professor Alfredo Rodrigues Leite da Silva, por suas importantes considerações ao meu trabalho desde as aulas de Metodologia II até a minha qualificação.

Ao amigo e professor Michel Vasconcellos, pela disponibilidade em ajudar, mesmo com tantos compromissos, mostrando-se sempre ao meu alcance para o que eu precisasse.

Às amizades construídas ao longo do curso que certamente ficarão no meu coração para sempre: Vinícius Lordes, pelas intermináveis conversas; Maira e Jadir Soares, pela acolhida calorosa; Rafaela Pinho, pelos sonhos compartilhados; Thadeu da Luz, pelo carinho e preocupação; Giuliana Liberato, pela gargalhada contagiante; Alexander Nassau, pela nova amizade. O tempo nos é favorável quando nos reconhecemos participantes dele, assim é o nosso tempo... CARPE DIEM.

A equipe Fucape que sempre me atendeu tão bem, mas principalmente a Eliane, Gilda, Adriana, Ana Cristina e Ana Rosa. Vocês se tornaram especiais.

Aos amigos e familiares pela compreensão da ausência desses últimos anos.

"Ninguém ignora tudo;  
Ninguém sabe tudo;  
Por isso aprendemos sempre!"

(Paulo Freire)

## RESUMO

O presente estudo traz evidências empíricas sobre as práticas de divulgação das informações qualitativas dos relatórios anuais de empresas brasileiras, por meio da verificação de um padrão de atribuição de causalidade em uma amostra de empresas listadas na Bovespa no ano de 2002 e 2003. De maneira mais específica propõem-se a análise da influência do desempenho da empresa e do contexto econômico, qualificado como bom ou ruim, no padrão de atribuições de causalidade evidenciado nas seções narrativas. A associação entre tais construtos não foi explorada nos estudos anteriores consultados, embora o tema qualidade do *disclosure* em relatórios anuais corporativos tem sido extensivamente pesquisado em outros países, principalmente Europa e Oceania, com resultados intrigantes e muitas vezes contraditórios a respeito. Outro aspecto que diferencia o presente estudo está na incorporação do ambiente institucional brasileiro. Os resultados fornecem evidências consideráveis para o padrão de atribuição em causa própria e mostram uma forte tendência da divulgação oportunista. Esse fenômeno implica em uma construção explícita de gerenciamento da imagem corporativa, uma tentativa de criar impressão positiva a respeito da empresa aos usuários das informações dos relatórios anuais.

**Palavras chave:** Atribuição de causalidade; Divulgação oportunista; Seções narrativas; Relatório anual.

## ABSTRACT

This study presents empirical evidence about the practical disclosure of the qualitative information of the Brazilian companies' annual reports by means of verifying a causality attribution standard in a sample of companies listed on BOVESPA in 2002 and 2003. More specifically, it is proposed the analysis of the company's performance influence and the economical context, qualified as good or bad, in a causality attribution standard shown in the narrative sections. The association among such constructs was not explored in previous studies, although the disclosure quality theme in corporate annual reports has extensively been researched in other countries, mainly Europe and Oceania, with intriguing results and many contradictions about the subject. Another aspect that differentiates the present study is in the incorporation of the Brazilian institutional environment. The results provide considerable evidence for the self-serving attribution and show a strong tendency for opportunistic disclosure. This phenomenon implies an explicit construction of corporate image management, a trial to create a positive impression towards the user of the annual reports information.

**Key words:** Causality attribution; Opportunistic disclosure; Narrative sections; Annual report.

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1 – Proporção de atribuição de causalidade e a polaridade das notícias</b> .....	<b>30</b>
<b>Tabela 2 – Proporção de atribuição de causalidade e a polaridade das notícias</b> <b>sob a perspectiva de ano bom</b> .....	<b>32</b>
<b>Tabela 3 – Proporção de atribuição de causalidade e a polaridade das notícias</b> <b>sob a perspectiva de ano ruim</b> .....	<b>32</b>

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES .....</b>	<b>13</b>
2.1 A QUALIDADE DO DISCLOSURE DO RELATÓRIO ANUAL CORPORATIVO E SUA RELEVÂNCIA ECONÔMICA .....	13
2.2 ANÁLISE DOS PADRÕES DE ATRIBUIÇÃO CAUSAL NAS SEÇÕES NARRATIVAS DOS RELATÓRIOS ANUAIS .....	15
<b>3 DADOS E MÉTODOS.....</b>	<b>25</b>
3.1 RELATÓRIOS ANUAIS COMO FONTE DE DADOS .....	25
3.2 AMOSTRA DOS ANOS E EMPRESAS .....	26
3.3 CODIFICAÇÕES DAS ATRIBUIÇÕES .....	28
<b>4 RESULTADOS.....</b>	<b>30</b>
4.1 PADRÕES DE ATRIBUIÇÃO CAUSAL.....	30
<b>5 CONCLUSÃO .....</b>	<b>35</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>37</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O presente estudo traz evidências empíricas sobre as práticas de divulgação das informações qualitativas dos relatórios anuais de empresas brasileiras, por meio da verificação de um padrão de atribuição de causalidade em uma amostra de empresas listadas na Bovespa no ano de 2002 e 2003.

O oportunismo nos padrões de atribuições é caracterizado pela assimetria na distribuição de causalidade de determinados eventos. Tem sido observada a tendência das empresas atribuírem mais causas internas a notícias favoráveis e causas externas a notícias desfavoráveis. O padrão de atribuição em causa própria foi considerado consistente em pesquisas empíricas anteriores na área de psicologia (SCHLENKER, 1980), assim como na área de pesquisas organizacionais (BETTMAN e WEITZ, 1983; GARDNER e MARTINKO; 1988; TSANG, 2002). Esta assimetria, a qual tem sido chamada de atribuição em causa própria, permite que os gestores levem crédito pelo sucesso da empresa e evitem a culpa pelo fracasso.

Modelos de explicação motivacional e informacional foram propostos para explicar o padrão de atribuição em causa própria. Entretanto, os testes destas explicações apresentaram resultados contraditórios nos Estados Unidos e Oceania, embora os ambientes institucionais que as empresas estavam inseridas fossem diferentes.

A semelhança do presente estudo com estudos conduzidos em outros países está na tentativa de evidenciar empiricamente padrões de atribuições causais divulgados nas seções narrativas dos relatórios anuais em empresas brasileiras. Um estudo similar a este é o de Bettman e Weitz (1983) nos Estados Unidos, que foi replicado por Tsang (2002) no contexto asiático.

A diferença no ambiente institucional influenciou os resultados obtidos nos estudos de Bettman e Weitz (1983) e Tsang (2002). No presente estudo, além de fornecer evidências empíricas sobre as práticas de divulgação usadas nas seções narrativas, a pesquisa também contribui com a análise em um terceiro ambiente institucional.

Para Bettman e Weitz (1983), as interpretações das notícias favoráveis ou desfavoráveis atribuídas a causas internas ou externas, apresentadas nas seções narrativas, dependem também da análise do contexto econômico em que as empresas estão inseridas, pois o ano indica se as atribuições causais têm um maior ou menor viés.

Apesar de o tema ter recebido atenção significativa, com diversos estudos publicados em outros países, apenas um estudo foi publicado no Brasil com relato de resultados a respeito da investigação das seções narrativas do relatório anual corporativo, porém sem abordar a análise de um viés nas atribuições de causalidade nos relatórios anuais.

Assim, diante do que foi observado em estudos anteriores, propõe-se uma questão de pesquisa ainda não abordada no contexto de mercado de capitais brasileiro: **Qual o padrão das atribuições de causalidade apresentado nas seções narrativas dos relatórios anuais de empresas brasileiras?**

Um dos aspectos que contribuem para a relevância deste estudo é a proposição de evidenciar a influência do desempenho da empresa e do contexto do ano na análise de atribuições de causalidade. De maneira mais específica propõem-se a análise da influência do desempenho da empresa e do ano, qualificado como bom ou ruim, no padrão de atribuições de causalidade evidenciado nas seções

narrativas dos relatórios anuais corporativos. A associação entre tais construtos não foi explorada nos estudos anteriores consultados.

Outro aspecto que diferencia o presente estudo está na incorporação do ambiente institucional brasileiro, caracterizado pela fraca proteção dos direitos de propriedade dos acionistas minoritários, elevada concentração acionária, influência governamental, mercado ineficiente do ponto de vista informacional e com impacto direto na qualidade da informação (LOPES, 2002). Estudos anteriores (SANTEMA e VAN DE RIJT, 2001; SANTEMA *et al.*, 2005) indicam que diferenças na governança corporativa e nas características culturais de cada país influenciam a divulgação da informação do relatório anual corporativo. Portanto o contexto de mercado de capitais brasileiro estimula as necessidades de entendimento do papel desempenhado pelas narrativas contábeis.

A combinação das características do ambiente institucional com os aspectos regulatórios pouco restritivos associados à seção narrativa dos relatórios anuais no Brasil permite inferir que os gestores terão mais liberdade no processo de gerenciamento da imagem corporativa. Tal liberdade seria manifestada em uma maior tendência a usar padrões de atribuição oportunistas.

Os resultados fornecem evidências consideráveis para o padrão de atribuição em causa própria e mostram uma forte tendência da divulgação oportunista nas seções narrativas dos relatórios anuais de empresas brasileiras.

Esse fenômeno implica em uma construção explícita de gerenciamento da imagem corporativa, uma tentativa de criar impressão positiva a respeito da empresa aos usuários das informações dos relatórios anuais, mesmo quando o contexto em que a empresa estava inserida era ruim.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES**

Com o objetivo de facilitar o entendimento do presente estudo, são apresentados, a seguir, alguns conceitos que sustentam a questão de pesquisa proposta.

### **2.1 A QUALIDADE DO *DISCLOSURE* NOS RELATÓRIOS ANUAIS CORPORATIVOS E SUA RELEVÂNCIA ECONÔMICA**

O relatório anual corporativo é um documento público e formal produzido por empresas de capital aberto para comunicar de forma quantitativa e qualitativa o desempenho da empresa. Na seção quantitativa e obrigatória são apresentadas as demonstrações contábeis que comumente encontram-se na parte final do relatório. A seção qualitativa ou narrativa, recomendada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) está contida em uma ampla seção de frente do relatório anual.

A seção narrativa é a parte textual do relatório anual onde se apresentam as explicações sobre o desempenho da empresa. Fazem parte da seção narrativa a mensagem do presidente e o relatório da administração. Evidências de pesquisa empíricas sugerem que a divulgação narrativa em relatórios anuais é de grande importância, por fornecer quase duas vezes mais quantidade de informações do que as demonstrações contábeis (ROGERS; GRANT, 1997).

Boa parte das informações relevantes para tomada de decisão é apresentada nas seções narrativas dos relatórios anuais corporativos, no entanto, as seções narrativas não são submetidas à auditoria e por isso podem conduzir uma mensagem contraditória às contidas nas demonstrações contábeis, mostrando uma

impressão melhor da empresa. Isso dá aos gestores a oportunidade de selecionar, discutir e explicar o desempenho da empresa em um contexto de menor regulamentação (CLATWORTHY, 2003).

O desenvolvimento de padrões de divulgação de informações não financeiras que assegurem divulgações neutras e não enviesadas, são recomendações contidas no *Jenkins Report*, o relatório destaca que a existência de tais padrões pode facilitar a comparabilidade das informações entre empresas, fundamental para alocação de recursos por parte dos investidores (AICPA, 1994).

Apesar de uma série de regulamentações ter sido proposta nos Estados Unidos, Canadá, Reino Unido e Austrália a respeito do *disclosure* de informações sobre as ações gerenciais das empresas (BEATTIE *et al.*, 2004), entendem-se que tais informações não financeiras são inerentemente idiossincráticas a cada indústria, talvez a cada firma (FASB, 2001b). Isto dificulta a definição de normas contábeis detalhadas para estes tipos de *disclosure*. Mas o FASB (2001b) recomenda que seja possível definir padrões para a forma, a apresentação e a divulgação das bases lógicas para a análise das ações administrativas.

Para alcançar a transparência pretendida com o *disclosure* do relatório anual, a empresa deve divulgar informações qualitativas e quantitativas que possibilitem aos usuários formar uma compreensão das atividades desenvolvidas e dos seus riscos, observando os aspectos de tempestividade, detalhamento e relevância necessários (DANTAS *et al.*, 2004).

A qualidade do *disclosure* realizado na seção narrativa do relatório anual tem sido objeto de pesquisa por conter informações sobre o desempenho da empresa, e devido a tais informações serem usadas por analistas de mercado para tomar decisões de investimento. Fatores qualitativos são componentes significativos para

juízo dos analistas de mercado, principalmente na análise da gestão e estratégia da empresa (BRETON e TAFFLER, 2001).

Os analistas de mercado têm um papel fundamental no mercado de capitais e na disseminação das informações sobre o desempenho da empresa (LANG e LUNDHOLM, 1996) e suas recomendações de investimento têm um impacto material na venda e retorno das ações (WOMACK, 1996).

Embora as informações qualitativas possam não afetar de forma direta o preço da ação, estas podem atuar para aumentar outros preços suscetíveis ou também ajudar a construir a confiança dos investidores na empresa e proporcionar credibilidade aos gestores (AERTS, 2001, 2005).

Neste contexto, se a divulgação de uma informação estiver sujeita a um viés, é provável que influencie os usuários da informação. Em estudos empíricos anteriores foram observados que existe viés na atribuição de causalidade das explicações apresentadas nas seções narrativas do relatório anual a respeito do desempenho da empresa (BETTMAN, WEITZ, 1983; GARDNER, MARTINKO, 1988; SMITH, TAFFLER, 1996; AERTS, 2001; TSANG, 2002; CLATWORTHY, JONES, 2003; AERTS, 2004; BALATA, BRETON, 2005; AERTS, 2005; CLATWORTHY, JONES, 2006).

## **2.2 ANÁLISE DOS PADRÕES DE ATRIBUIÇÃO CAUSAL NAS SEÇÕES NARRATIVAS DOS RELATÓRIOS ANUAIS**

Padrões de atribuição causal têm sido estudados em várias ocasiões em seções narrativas dos relatórios anuais (BETTMAN, WEITZ, 1983; STAW, MCKECHNIE, PUFFER, 1983; AERTS, 1994, 2001, 2005; TSANG, 2002; CLATWORTHY, JONES, 2003, 2006).

Em geral, estes estudos têm documentado uma tendência sólida para atribuir os efeitos positivos às causas internas da empresa e os efeitos negativos às causas externas da empresa, esse padrão de atribuição causal foi considerado “em causa própria”, pois tem o propósito de construir uma imagem favorável da empresa.

Na literatura organizacional e gerencial, as atribuições “em causa própria” foram geralmente consideradas como uma forma explícita de gerenciamento de impressão (SALANCIK, MEINDL, 1984; GARDNER, MARTINKO, 1988; BOZEMAN, KACMAR, 1997). Gerenciamento de impressão refere-se ao processo pelo em que os indivíduos tentam controlar a impressão dos outros sobre eles mesmos (LEARY; KOVALESKI, 1990).

Os termos “atribuição em causa própria”, “atribuição oportunista”, “atribuição hedônica”, “atribuição causal assimétrica”, “gerenciamento de impressão ou imagem” são usados com freqüência em estudos anteriores (BETTMAN, WEITZ, 1983; STAW, 1983; SALANCIK, MEINDL, 1984; GARDNER, MARTINKO, 1988; GIBBINS, 1990; AERTS, 1994, 2001, 2005; CLATWORTHY, JONES, 2003, 2006) na área psicológica e organizacional e geralmente tem sido apresentados com o mesmo propósito, o de construir uma imagem favorável da pessoa ou da empresa, influenciando ou persuadindo pessoas em favor próprio.

Bettman e Weitz (1983), por exemplo, pesquisaram a carta do presidente aos acionistas de 181 relatórios anuais publicados em 1972 e 1974, e acharam que resultados desfavoráveis foram mais atribuídos a causas externas, instáveis e incontroláveis do que os resultados favoráveis. Tais autores também pesquisaram se as atribuições encontradas poderiam ter uma explicação motivacional ou informacional, e não encontraram resultados que pudessem explicar de forma robusta as explicações.

Staw *et al.* (1983) pesquisaram a carta do presidente aos acionistas dos relatórios anuais de 46 empresas mais lucrativas e 29 empresas menos lucrativas no ano de 1977. Concluíram que quanto mais negativa era a carta aos acionistas, mais atribuições eram feitas a causas externas, como atribuições referentes ao setor industrial e ao ambiente, e menor foram às atribuições a causas internas da empresa quando a notícia era negativa.

Salancik e Meindl's (1984) e Clapham e Schwenk (1991) pesquisaram a carta do presidente aos acionistas dos relatórios anuais dos anos de 1971 a 1978 de 18 empresas americanas instáveis e estáveis. Concluíram que existe uma forte tendência das pessoas em dar crédito a elas mesmas por resultados positivos e culpar o ambiente por resultados negativos.

Aerts (1994), em um contexto europeu, investigou as seções narrativas dos relatórios anuais de empresas belgas de 1983 a 1990 e concluiu que o desempenho negativo é explicado com termos técnicos contábeis, e o desempenho positivo foi interpretado como causa e efeito, de uma maneira mais direta.

Em outro estudo de Aerts (2001), foram investigadas mudanças nas práticas de explicações e padrões de atribuição nas narrativas dos relatórios anuais ao longo do tempo. Segundo o autor, existem forças que fazem com que os padrões de explicações em relatórios anuais sejam prováveis de similaridade ao longo do tempo e que as práticas usadas podem não ser adaptadas, no sentido de que se tornam um desenvolvimento de hábitos programados, com formalização de procedimentos e tradição. A conclusão dessa pesquisa foi que narrativas contábeis mostraram estabilidade ao longo do tempo.

Replicando Bettman e Weitz (1983), Tsang (2002), em contexto asiático, investigou 208 relatórios anuais em 1985 e 1994. De acordo com o estudo de

Bettman e Weitz (1983), as atribuições em causa própria também foram identificadas. No estudo de Tsang (2002), entretanto, o estudo também não pode concluir se a existência de viés nas atribuições de causalidade pode ser explicada em termos motivacionais ou informacionais.

Existem duas explicações para a existência de atribuições em causa própria em seções narrativas, sendo uma explicação motivacional e a outra informacional (TSANG, 2002). As duas explicações têm sido propostas, existindo, controvérsias quanto a suas implicações organizacionais (AERTS, 2005).

A explicação motivacional tem sido proposta em uma argumentação na qual o indivíduo age para proteger sua imagem, e neste processo ele reconstrói os eventos de forma enviesada, com o propósito de oferecer justificativas para resultados não esperados (BETTMAN; WEITZ, 1983).

Por outro lado, a explicação informacional tem sido proposta em uma argumentação na qual a capacidade humana de obter, processar e interpretar as informações em um raciocínio causal abstrato é limitado, e neste processo o resultado é proveniente de processos cognitivos e não de gerenciamento de impressão (AERTS, 2005).

Miller (1976), entretanto, fracassou em obter evidências empíricas que suportassem suas proposições para explicação informacional (STAW *et al.*, 1983). Existem muitas controvérsias sobre o papel dos fatores motivacionais e informacionais nas atribuições em causa própria, apesar da maioria dos pesquisadores concordarem que ambos os fatores estejam envolvidos (BETTMAN e WEITZ, 1983).

Os resultados de Aerts (1994, 2001, 2005) até o momento têm sido mais consistentes e fornecem um conjunto de explicações mais coerente, talvez por apoiarem-se fortemente em uma teoria proposta para explicar o *disclosure* financeiro no contexto do mercado de capitais. Aerts (2005) argumenta que a ausência do mercado de capitais como importante elemento na discussão do viés nas narrativas contábeis é um dos equívocos que cerca a pesquisa em padrões de atribuição de causalidade.

A dependência do mercado de capital induz uma posição de divulgação oportunista, definida como a propensão de buscar vantagem específica da empresa na divulgação da informação financeira (GIBBINS, 1990). Este mecanismo de proteção ou sinalização, usado nas seções narrativas tende a ofuscar o desempenho real da empresa, uma tentativa dos gestores de passar uma imagem favorável da mesma ou de comunicar para um determinado público uma informação.

Em uma empresa de capital aberto, os conflitos de interesse surgem principalmente quando o desempenho negativo ocorre e então os interesses dos gestores e acionistas divergem. Isso faz com que os gestores tendam a se comportarem de forma oportunista e isso poderia fazê-los empregar uma estratégia de dissimulação, uma tática de estrutura defensiva, deslocando a culpa dos resultados negativos para longe deles (GIBBINS, 1990).

Por outro lado, uma interpretação com base na teoria da sinalização permite supor que as empresas com desempenho positivo buscarão uma maneira de sinalizar ao mercado sua superioridade (SMITH e TAFFLER, 1992a).

Existe, portanto, um grande potencial para a existência de viés no *disclosure* de informações qualitativas sobre o desempenho da empresa. Com o objetivo de defesa da imagem corporativa e dos gestores, quando a empresa tiver desempenho

negativo ou com objetivo de sinalizar ao mercado, quando a empresa tiver desempenho positivo.

Assim, o desempenho da firma torna-se um componente chave para a análise de práticas do *disclosure* adotadas nas seções narrativas dos relatórios anuais, assim como o contexto do ano analisado.

Para Bettman e Weitz (1983), as interpretações das notícias favoráveis ou desfavoráveis atribuídas a causas internas ou externas, apresentadas nas seções narrativas, dependem também da análise do contexto em que as empresas estão inseridas, pois o ano pode indicar se as atribuições causais têm um maior ou menor viés.

Para Aerts (2005), atribuir resultados positivos a causas internas e resultados negativos a causas externas é somente parte do repertório dos padrões de atribuição. Em seu estudo o autor analisa o fator desempenho afetando as atribuições de causalidade, mas não considera o contexto representado pelo ano.

De acordo com Spence (1973), empresas com desempenho positivo precisam sinalizar ao público alvo que o seu desempenho foi superior aos outros. Em um contexto de informação assimétrica, o mercado de capitais, a sinalização refere-se às ações observáveis tomadas pelos gestores para convencer os usuários da informação do valor e qualidade do seu produto.

De certa maneira os gestores das empresas buscam “mascarar” os atributos de seu produto por meio de sinais. Leva-se um tempo para se aprender sobre as capacidades produtivas de um indivíduo isso significa que as decisões tornam-se incertas, não podem ser conhecidas antecipadamente, ou seja, as decisões são tomadas sob incerteza. Portanto segundo ele, as únicas coisas observáveis são os

atributos e características, e são esses, em última instância, que devem determinar a sua avaliação na “loteria” que se está comprando (SPENCE, 1973).

Atributos e características são aspectos observáveis e inalteráveis, por exemplo, raça, cor, idade, altura. E, sinais referem-se àquelas características que são observáveis, mas que podem ser manipuladas pelo indivíduo, por exemplo, peso e aparência. Em certo sentido elas buscam alterar atributos, portanto os sinais devem ser identificados.

Sobre este aspecto, existe uma tendência das empresas com desempenho positivo e em contexto de ano bom fazer mais atribuições de causas internas as notícias favoráveis, com a finalidade de sinalização ao mercado sobre o seu desempenho superior. Entretanto, as empresas com desempenho negativo em contexto de ano ruim farão mais atribuições de causas externas a notícias desfavoráveis.

De acordo com dois princípios propostos por Kelley (1973), o do desconto e do aumento, quando uma causa de um evento se destaca como provável é descontado o papel de outras possíveis causas para esse evento. Por exemplo, empresas com desempenho negativo em um ano ruim, têm muitos motivos para justificar o seu desempenho insatisfatório com causas externas, portanto o ano ruim é a causa externa que se destaca como provável, descontando possíveis causas internas.

Por outro lado, empresas com desempenho positivo em um contexto de ano ruim, o papel das causas internas deveria ser aumentado, pois o desempenho positivo foi obtido apesar de fatores externos inibitórios.

A associação entre a polaridade das notícias com o *locus* de causalidade será analisada neste estudo sobre a perspectiva do contexto do ano e do desempenho financeiro das empresas. O fator ano tem influência na intensificação da necessidade de gerenciar a imagem corporativa, a qual seria manifestada por meio da intensidade do viés nas atribuições de causalidade. O fator desempenho financeiro é o elemento motivador do uso de padrões de atribuição na construção das justificativas do desempenho.

Este estudo tem a proposição de evidenciar a influência do desempenho e ano na divulgação de atribuições de causalidade. De maneira mais específica propõem-se a verificação da associação entre as atribuições de causalidade, o desempenho e o ano, apresentados nas seções narrativas dos relatórios anuais corporativos.

Além disso, nenhum estudo faz uma análise dos dois fatores, contexto econômico e desempenho, influenciando o padrão de atribuição para justificar o desempenho da empresa nas seções narrativas dos relatórios anuais corporativos.

A pesquisa em seções narrativas está inserida em um contexto de relatórios contábeis, por isso requer um mapeamento dentro do domínio institucional em que as informações são produzidas ou usadas (BALL e FOSTER, 1982).

Há uma tendência de a pesquisa em contabilidade usar uma ou mais teorias de outras áreas como base, mas o pesquisador deve atentar para reduzir o nível de anomalia implícito pela correspondência imperfeita entre construtos e dados, e decidir se essa anomalia pode ou não ser tolerada (BALL e FOSTER, 1982).

Como no presente estudo os dados utilizados são produzidos e usados dentro de um domínio institucional de contabilidade, e os construtos são definidos pela

psicologia e economia, portanto, faz-se necessário o uso das teorias de forma fragmentada com o objetivo de diminuir alguma anomalia existente.

Justifica-se assim a utilização da teoria de divulgação oportunista, teoria de agência, teoria da sinalização e da teoria de atribuição causal. A teoria da atribuição causal foi utilizada para análise das seções narrativas, representadas neste estudo pelas mensagens do presidente, além disso, as seções narrativas estão inseridas dentro de um contexto organizacional, mas no nível individual.

De acordo com Weiner (1979), a atribuição causal é frequentemente usada diante de situações de fracasso ou sucesso que são inesperadas ou atípicas, com a finalidade de pôr ordem em um ambiente desorganizado ou modificar este ambiente.

Por tantos fatores que podem influenciar a divulgação, tanto no nível individual como no nível organizacional, servindo a vários objetivos e públicos distintos, ainda não existe um consenso sobre uma teoria de divulgação unificada que explique de maneira abrangente o fenômeno da divulgação (VERRECHIA, 2001).

Com isso não se pretende aqui entender o fenômeno da divulgação como um todo, mas sim fornecer evidências empíricas sobre as práticas de divulgação usadas nas seções narrativas do relatório anual corporativo de empresas brasileiras, fazendo uma análise da associação entre a atribuição causal e o desempenho da empresa, e verificar se existe um padrão nessas atribuições e de que maneira elas são explicadas.

Com base na discussão anterior para atribuição em causa própria e suas possíveis explicações, motivacional e informacional, sugere-se as seguintes hipóteses, respectivamente:

**H1: Há associação entre o *locus* de causalidade e a polaridade das notícias relacionadas ao desempenho da empresa.**

A associação esperada é manifestada no padrão atribuir causas internas a notícias positivas e causas externas a notícias negativas.

**H2: A associação entre o *locus* de causalidade e a polaridade das notícias relacionadas ao desempenho da empresa será mais forte em um contexto de ano bom e desempenho positivo.**

Aqui espera-se que num contexto de ano bom e com desempenho positivo haja uma intensificação da tendência a atribuir causas internas a notícias favoráveis.

**H3: A associação entre o *locus* de causalidade e a polaridade das notícias relacionadas ao desempenho da empresa será mais forte em um contexto de ano ruim e desempenho negativo.**

Por outro lado, na terceira hipótese espera-se ver intensificada a tendência em atribuir causas externas a notícias desfavoráveis relacionadas a desempenho negativo.

### **3. DADOS E MÉTODOS**

#### **3.1 RELATÓRIOS ANUAIS COMO FONTE DE DADOS**

O presente estudo foi realizado por meio de uma pesquisa documental nos relatórios anuais de empresas listadas na Bovespa no ano de 2002 e 2003. A técnica empregada para análise dos textos foi à análise de conteúdo. Definida por Bardin (1977) como um conjunto de técnicas de análise das comunicações, a análise de conteúdo permite obter, por meio de procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores que permitam a inferência de conhecimento relativa às condições de produção e recepção das mensagens.

A técnica de análise de conteúdo tem sido usada com frequência nas pesquisas nas ciências sociais aplicadas, portanto também tem sido utilizada na área de contabilidade (JONES e SHOEMAKER, 1994; ABRAHAMSON e AMIR, 1996; SMITH e TAFFLER, 2000). No presente estudo a técnica foi aplicada nas mensagens do presidente do relatório anual corporativo para compreensão do texto e para documentar um padrão de atribuição causal, consistindo em dividir a mensagem em frases para posteriormente serem codificadas com regras claras e bem definidas.

O objetivo da análise de conteúdo realizada foi identificar as ocorrências de atribuição de causalidade nas explicações de desempenho. Posteriormente, a análise prosseguiu para a codificação das causas atribuídas às notícias relativas ao desempenho da firma.

Apesar das seções narrativas do relatório anual corporativo constituírem uma fonte de dados comparáveis entre as empresas, a forma de apresentação das informações apresentadas sofre diversas variações. A mensagem do presidente foi escolhida como objeto de análise por ser a parte da seção narrativa mais padronizada e tratável. Segundo Clatworthy e Jones (2006), a mensagem do presidente é a seção frequentemente mais lida dos relatórios anuais corporativos.

### **3.2 PROCEDIMENTOS DE AMOSTRAGEM**

Com a finalidade de analisar as notícias sobre o desempenho das empresas apresentadas nas mensagens do presidente dos relatórios anuais corporativos, em coerência com o contexto social em que as empresas estavam inseridas, um ano bom e um ano ruim foram escolhidos usando como *proxies* o Produto Interno Bruto per capita (PIB per capita) e o índice Bovespa (Ibovespa).

Restringindo-se aos últimos dez anos, o ano de 1998 foi inicialmente escolhido como ano ruim. Entretanto, para o ano de 1998 não foram encontrados relatórios anuais disponíveis no *site* das empresas, e assim o próximo ano ruim escolhido foi 2002.

No ano de 2002, o Produto Interno Bruto per capita diminuiu 0,32% e o índice Bovespa (Ibovespa) teve uma variação negativa de 17 pontos. Em 2003, o Produto Interno Bruto per capita (PIB per capita) aumentou 4,19% e o índice Bovespa (Ibovespa) teve uma variação positiva de 97,33 pontos, sendo, portanto escolhido como um ano bom.

A seleção das empresas para compor a amostra ocorreu da seguinte forma:

(i) foram coletadas do banco de dados Economática todas as empresas com o lucro

líquido divulgado nos anos de 2001, 2002, 2003; (ii) Calculou-se a variação no lucro líquido dessas empresas nos anos de 2001/2002 e 2002/2003; (iii) Foram selecionadas as 50 empresas mais lucrativas e 50 empresas menos lucrativas de acordo com a variação do lucro líquido; (iv) Obtenção dos relatórios anuais dessas empresas nos anos de 2002 e 2003.

A escolha do lucro líquido foi motivada por ser uma medida de desempenho que tem o foco nos acionistas das empresas, pois estes são remunerados de acordo com o lucro da empresa, tornando-se um componente importante. Além disso, o lucro líquido é uma medida de fácil compreensão. Entretanto, este indicador tem sido bastante criticado por ser passível de manipulação por parte dos gestores.

Como o foco do presente estudo é a verificação da existência ou não de um possível gerenciamento da imagem corporativa, o lucro líquido é um componente presente tanto nas demonstrações contábeis quanto nas seções narrativas dos relatórios anuais, ainda que implicitamente. Portanto, sendo divulgado de modo viesado ou não nas demonstrações contábeis, ele sempre é justificado de alguma forma.

Pesquisas recentes mostram que uma mudança extrema na lucratividade pode afetar o conteúdo temático das mensagens do presidente. Clatworthy e Jones (2003) pesquisaram as características textuais nas mensagens dos presidentes associadas com a variação positiva e variação negativa no lucro das empresas e concluíram que empresas com uma variação no lucro positiva apresentaram boas notícias e empresas com variação no lucro negativo apresentaram más notícias.

As cinquenta empresas mais lucrativas e as cinquenta menos lucrativas dos anos 2003 e 2004 foram previamente selecionadas do banco de dados Económica. Destas, um total de 52 mensagens do presidente foi analisado, sendo

26 mensagens do presidente no ano de 2002 e 26 em 2003. O restante das empresas não tinha seus relatórios anuais disponíveis e apenas divulgavam suas demonstrações contábeis.

### **3.3 CODIFICAÇÕES DAS ATRIBUIÇÕES**

As codificações das atribuições causais nas mensagens dos presidentes dos relatórios anuais têm como propósito evidenciar, por meio da técnica de análise de conteúdo, as variáveis utilizadas neste estudo.

Em cada mensagem do presidente o foco específico foi a atribuição causal presente nas justificativas de desempenho. Estas foram consideradas individualmente, pois a mensagem do presidente apresenta e discute uma série de fatos sobre o desempenho da firma.

Foram identificados em cada mensagem do presidente todos os casos de atribuição causal. Atribuição causal foi definida como uma frase ou sentença, na qual era identificável uma causa e efeito relativos a um fato sobre o desempenho. No total, 1957 frases foram analisadas, com a identificação de 234 atribuições causais relacionadas ao desempenho das firmas.

Após a identificação das atribuições causais, foram classificadas as causas e os efeitos. Os fatos sobre desempenho foram classificados como notícia favorável ou desfavorável. As causas foram classificadas de acordo com o *locus* da causalidade, estes sendo interno ou externo.

Uma notícia foi considerada como favorável quando apresentava o crescimento de todos os tipos de receitas, vendas, lucros, investimentos, bem como, aumento de produtividade e crescimento da empresa. Assim como a notícia

desfavorável foi considerada quando apresentava reduções de receitas, vendas, lucros bem como prejuízos em geral, fechamento de fábricas e diminuição da produtividade.

Para o *locus* de causalidade, uma atribuição foi considerada como tendo causa interna quando esta se referia a fatores internos à organização, por exemplo, estratégias da empresa, decisões gerenciais, *know-how*, recursos humanos, entre outros. As causas foram codificadas como externas quando se referiam a fatores externos a organizações, por exemplo, inflação, preço de mercado, política de governo, clima, entre outros.

O processo de codificação foi realizado em três estágios:

I. Uma amostra de dez mensagens do presidente do ano de 2006 foi selecionada e codificada com a finalidade de criar um guia padrão para identificação e codificação das atribuições causais;

II. Posteriormente, dois estudantes do último período da graduação em Ciências Contábeis e a autora codificaram independentemente as mensagens do presidente dos anos de 2002 e 2003;

III. Os resultados das classificações dos dois estudantes e da autora foram comparados, e diferenças existentes foram arbitradas pela autora, resultando em um total de 234 atribuições causais codificadas.

## 4. RESULTADOS

### 4.1 PADRÕES DE ATRIBUIÇÃO CAUSAL

Para examinar as hipóteses relacionadas às atribuições em causa própria foram utilizadas tabelas de contingência, criando-se tabelas para cada uma das variáveis e para suas respectivas associações. Cada tabela foi submetida aos testes Chi-quadrado e exato de Fisher, de forma a avaliar sobre a rejeição das hipóteses previamente estabelecidas. A hipótese 1 prevê uma associação entre o locus de causalidade e a polaridade das notícias favoráveis da empresa. Espera-se que notícias favoráveis sejam atribuídas a causas internas e notícias desfavoráveis a causas externas, um padrão de atribuição em causa própria.

Os resultados das contagens dispostos em tabela de contingência podem ser vistos na Tabela 1 a seguir:

**Tabela 1: Proporção de atribuição de causalidade e a polaridade das notícias**

2002 e 2003					
		Interna	Externa	Total	
<b>Favorável</b>	Contagem	162	18	180	
	Esperado	131,5	48,5		
	Do Total%	69,23%	7,69%	76,92%	
	Linha%	90,00%	10,00%		
	Coluna%	94,74%	28,57%		
<b>Desfavorável</b>	Contagem	9	45	54	
	Esperado	39,5	14,5		
	Do Total%	3,85%	19,23%	23,08%	
	Linha%	16,67%	83,33%		
	Coluna%	5,26%	71,43%		
<b>Total</b>		171	63	234	
		73,08%	26,92%	100,00%	
ns = 0,01	gl	Crít.	Valor	p	
Chi <sup>2</sup>	1	6,6349	113,5398	<b>0,0000</b>	
<b>Fisher exata</b>				0,0000	

A tabela 1 refere-se ao total de observações (234) codificadas em todas as mensagens de presidente, tanto para o ano ruim (2002) quanto para ano bom (2003)

e permite o teste da hipótese 1. Observa-se que a associação entre o *locus* da causalidade e a polaridade das notícias foi significativa a 1%, conforme indicado pelos p-valores referentes ao teste Chi-quadrado e exato de Fisher.

A proporção das notícias favoráveis atribuídas a causas internas foi de 90%, enquanto que somente 16,67% das notícias desfavoráveis foram atribuídas a causas internas. Complementarmente, a proporção de notícias desfavoráveis atribuídas a causas externas foi de 83,33%, enquanto somente 10% das notícias favoráveis foram atribuídas a causas externas. Portanto, como indicado na tabela 1, para hipótese 1 a atribuição em causa própria é fortemente sustentada.

As Tabelas 2 e 3 apresentam os resultados que permitem o teste das hipóteses 2 e 3. Observa-se que a associação entre o *locus* da causalidade e a polaridade das notícias foi significativa a 1% tanto para 2002 quanto para 2003, conforme indicado pelos p-valores referentes ao teste Chi-quadrado e exato de Fisher.

A hipótese H2 que prevê uma associação entre o *locus* de causalidade e a polaridade das notícias favoráveis da empresa, sendo mais forte em um contexto de ano bom e desempenho positivo. Na Tabela 2, observa-se que a proporção de notícias favoráveis atribuída a causas internas no ano bom com desempenho positivo foi de 97,47%, enquanto apenas 2,53% das notícias desfavoráveis foram atribuídas a causas internas.

**Tabela 2: Proporção de atribuição de causalidade e a polaridade das notícias sob a perspectiva de Ano Bom**

		2003				Total
		Des. Pos.		Des. Neg.		
		Interna	Externa	Interna	Externa	
<b>Favorável</b>	Contagem	77	14	15	2	108
	Esperado	67,2	18,7	12,8	9,4	
	Do Total%	60,63%	11,02%	11,81%	1,57%	85,04%
	Linha%	71,30%	12,96%	13,89%	1,85%	
	Coluna%	97,47%	63,64%	100,00%	18,18%	
<b>Desfavorável</b>	Contagem	2	8	0	9	19
	Esperado	11,8	3,3	2,2	1,6	
	Do Total%	1,57%	6,30%	0,00%	7,09%	14,96%
	Linha%	10,53%	42,11%	0,00%	47,37%	
	Coluna%	2,53%	36,36%	0,00%	81,82%	
<b>Total</b>		79	22	15	11	127
		62,20%	17,32%	11,81%	8,66%	100,00%
<b>ns = 0,01</b>	<b>gl</b>	<b>Crít.</b>		<b>Valor</b>		<b>p</b>
<b>Chi<sup>2</sup></b>	3	11,3449		58,8004		0,0000
<b>Fisher exata</b>						<b>0,0000</b>

Na combinação de desempenho positivo em ano ruim, a proporção de notícias favoráveis a causas internas foi de 86,8%, conforme pode ser observado na Tabela 3.

**Tabela 3: Proporção de atribuição de causalidade e a polaridade das notícias sob a perspectiva de Ano Ruim**

		2002				Total
		Des. Pos.		Des. Neg.		
		Interna	Externa	Interna	Externa	
<b>Favorável</b>	Contagem	46	2	24	0	72
	Esperado	35,7	10,8	16,1	9,4	
	Do Total%	42,99%	1,87%	22,43%	0,00%	67,29%
	Linha%	63,89%	2,78%	33,33%	0,00%	
	Coluna%	86,79%	12,50%	100,00%	0,00%	
<b>Desfavorável</b>	Contagem	7	14	0	14	35
	Esperado	17,3	5,2	7,9	4,6	
	Do Total%	6,54%	13,08%	0,00%	13,08%	32,71%
	Linha%	20,00%	40,00%	0,00%	40,00%	
	Coluna%	13,21%	87,50%	0,00%	100,00%	
<b>Total</b>		53	16	24	14	107
		49,53%	14,95%	22,43%	13,08%	100,00%
<b>ns = 0,01</b>	<b>gl</b>	<b>Crít.</b>		<b>Valor</b>		<b>p</b>
<b>Chi<sup>2</sup></b>	3	11,3449		71,4469		0,0000
<b>Fisher exata</b>						<b>0,0000</b>

O teste de médias para a diferença entre as proporções (97,47% e 86,79%) resultou em uma estatística de teste de 2,39 para um valor crítico unicaudal de 1,64,

indicando que a diferença existente é estatisticamente significativa a 1%. Este resultado evidencia a robustez da proposição de que, em um contexto de ano bom e desempenho positivo, há uma intensificação das atribuições das causas internas a notícias favoráveis

Em relação à terceira hipótese que prevê uma associação entre o *locus* de causalidade e a polaridade das notícias desfavoráveis da empresa sendo mais forte em um contexto de ano ruim e desempenho negativo. Na Tabela 3 a proporção de notícias desfavoráveis atribuída a causas externas, no contexto de ano ruim com desempenho negativo foi de 100%, pois nenhuma das notícias favoráveis foi atribuída a causas externas. No contexto de ano bom e desempenho ruim, representado na Tabela 2 a proporção de notícias desfavoráveis atribuídas a causas externas foi de 81,82%.

O teste de médias para a diferença entre as proporções (100% e 81,82%) resultou em uma estatística de teste de 1,66 para um valor crítico unicaudal de 1,64, indicando que a diferença existente é estatisticamente significativa a 5%. Este resultado corrobora a proposição de que, num contexto de ano ruim e desempenho ruim, há maior tendência em atribuir causas externas a notícias desfavoráveis em relação ao desempenho.

A análise geral dos resultados indica uma tendência das empresas no uso de um padrão de atribuição nas seções narrativas dos relatórios anuais corporativos. Há uma intenção de atribuições em causa própria, isto é, de as empresas atribuírem notícias favoráveis em favor próprio e notícias desfavoráveis relacionadas ao ambiente externo. Além disso, as atribuições em causa própria sob a análise do contexto ano e desempenho, conforme as hipóteses 2 e 3, permitiu a confirmação

da teoria. Todas as hipóteses foram corroboradas, o que evidencia uma tentativa de gerenciamento da imagem corporativa.

## 5. CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi evidenciar um padrão de atribuição causal nas seções narrativas dos relatórios anuais corporativos e de que forma o contexto econômico e o desempenho da empresa influencia tal padrão. Além disso, o estudo incorpora outro ambiente institucional.

Os resultados indicaram que existe uma tendência de as empresas brasileiras usarem um padrão de atribuição em causa própria nas seções narrativas do relatório anual e que foi intensificado quando analisado juntamente do contexto econômico e desempenho da empresa. Esta proposição encontra respaldo na observação da associação entre as notícias (favorável e desfavorável) e as causas (interna e externa) e posteriormente analisado com o contexto econômico e desempenho.

O padrão de atribuição em causa própria mostra um viés nas atribuições de causalidade e torna clara a intenção de gerenciamento da imagem corporativa. Além disso, a associação entre notícias favoráveis, contexto econômico bom e desempenho positivo também mostra a intenção da empresa em sinalizar seu desempenho a fim de se destacar diante de todas outras empresas.

Da mesma forma, no entanto, para a associação entre notícias desfavoráveis, contexto econômico ruim e desempenho negativo mostrou que os gestores tentam de qualquer forma afastar as notícias desfavoráveis para longe deles, mesmo quando o contexto econômico foi favorável.

A análise motivacional ou informacional, como testadas em estudos anteriores, mostrou-se mais complexa, fazendo com que não pudéssemos inferir sobre uma ou outra explicação, mas observou-se que as duas explicações

interagem o tempo todo, dependendo do que está sendo observada, uma ou outra explicação mostra-se mais ou menos forte.

A respeito das atribuições em causa própria sob a perspectiva do gerenciamento de impressão, ficou evidente a intenção de os gestores divulgarem as seções narrativas do relatório anual de forma oportunista. Desta forma, fica explícito o desvio da neutralidade no *disclosure* das empresas, podendo afetar consideravelmente a imagem da empresa, sendo com a intenção de se sobressair ou de se justificar ou até mesmo, defender-se.

O ambiente institucional brasileiro pode contribuir para o uso de uma atribuição oportunista nos relatórios anuais das empresas pela sua caracterização de fraca regulamentação.

Foi observado, como limitação deste estudo, que o padrão de atribuição em causa própria não constitui todos os padrões existentes. Com foco nesta limitação e na contribuição em torno do objetivo aqui abordado, cabe propor que estudos posteriores busquem identificar outros padrões de atribuição nas seções narrativas, em períodos superiores aos adotados neste estudo. Tais alternativas permitiriam que estudos futuros oferecessem contribuições adicionais a respeito de padrões de atribuição usados nas narrativas dos relatórios anuais.

## REFERÊNCIAS

ABRAHAMSON, E.; AMIR, E. The information content of the president's letter to shareholders, **Journal of Business, Finance and Accounting**, v. 29, n. 8, p. 1157-1182, 1996.

AERTS, W. Inertia in the attributional content of annual accounting narratives. **The European Accounting Review**, v. 10, n. 1, p. 3-32, 2001.

AERTS, W. On the use of accounting logic as an explanatory category in narrative accounting disclosures. **Accounting, Organizations and Society**, v. 19, n. 4/5, p. 337-53, 1994.

AERTS, W. Picking up the pieces: impression management in the retrospective attributional framing of accounting outcomes. **Accounting, Organizations and Society**, 30, p. 493-517, 2005.

AICPA **Improving business reporting – a customer focus: meeting the information needs of investors and creditors comprehensive report of the special committee on financial reporting**. Disponível em: <http://www.aicpa.org/Professional+Resources/Accounting+and+Auditing/Accounting+Standards/ibr/>, (1994).

BALL, R.; FOSTER, G. Corporate Financial Reporting: A methodological review of empirical research. **Journal of Accounting Research**, 20, p. 161-234, 1982.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: edições 70, 2000.

BEATTIE, V.; MCINNES, W; FEARNLEY, S. A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. **Accounting Forum**, v. 28, n. 3, p. 205-236, 2004.

BETTMAN, J. R.; WEITZ, B. A. Attributions in the boardroom: causal reasoning in corporate annual reports. **Administrative Science Quarterly**, 28 (2), p. 165-183, 1983.

BRETON, G; TAFFLER, R. J. Accounting information and analyst stock recommendation decisions: a content analysis approach. **Accounting and Business Research**, v. 31, n. 2, p. 91-101, 2001.

BOZEMAN, D. P.; KACMAR, K. M. A cybernetic of impression management processes in organizations. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 69, n.1, p. 9-30, 1997.

CLAPHAM, S. E.; SCHWENK, C. R. Self-serving attributions, managerial cognition, and company performance, **Strategic Management Journal**, 12, (3), p. 219-229, 1991.

CLATWORTHY, M. A.; JONES, M. J. Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement. **Accounting, Auditing, & Accountability Journal**, 19, (4), p. 493-511, 2006.

CLATWORTHY, M. A.; JONES, M. J. Financial reporting of good and bad news: evidence from accounting narratives, **Accounting and Business Research**, 33, 3, p. 171-85, 2003.

CLATWORTHY, M. A.; JONES, M. J. The effect of thematic structure on the variability of annual report readability, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 14, p. 311-26, 2001.

DANTAS, J. A.; ZENDERSKY, H. C.; NIYAMA, J. K. A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. 2004.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD **Improving business reporting: insights into enhancing voluntary disclosures**. Steering committee report, Business reporting research project. Financial Accounting Standards Board. Disponível em: <http://72.3.243.42/brrp/BRRP2.PDF> (2001b)

GARDNER, W. L.; MARTINKO, M. J. Impression Management: an observational study linking audience characteristics with verbal self presentations, **Academy of Management Journal**, v.31, n.1, p. 42-65, 1988.

GIBBINS, M.; RICHARDSON, A.; WATERHOUSE, J. The management of corporate financial disclosure: opportunism, ritualism, policies, and e processes, **Accounting Research**, v.28, n. 1, p. 121-143, 1990.

JONES, M. J. & SHOEMAKER, P. A. Accounting narratives: a review of empirical studies of content and readability, **Journal of Accounting Literature**, v. 13, p. 142-184, 1994.

KELLEY, H. H. The process of causal attribution. **American Psychologist**, v. 28, p. 107-28, 1973.

LANG, M. H; LUNDHOLM, R. J. Corporate disclosure policy and analyst behavior. **The Accounting Review**, v. 71, n. 4, p. 467-492, 1996.

LEARY, M. R; KOVALESKI, R. M. **Impression Management: a literature review and two-component model**. Psychological Bulletin, v. 107 n. 1 p. 34-47, 1990.

LOPES, A. B. **A informação contábil e o mercado de capitais**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

MILLER, D. T. Ego involvement and attributions for success and failure. **Journal of Personality and Social Psychology**, v. 34, p. 901-906, 1976.

ROGERS, R. K; GRANT J. Content analysis of information cited in reports of sellside financial analysts. **Journal of Financial Statement Analysis**, v. 3, n.1, p. 17-30, 1997.

SALANCIK, G. R.; MENDEL, J. R. Corporate attributions as strategic illusions of management control, **Administrative Science Quarterly**, v. 29, n. 2, p. 238-254, 1984.

SCHLENKER, B. R. Impression management: self-concept, social identity and interpersonal relations. **Monterey, Brooks: Cole**, 1980.

SMITH, M. & TAFFLER, R. The chairman's statement and corporate financial performance, **Accounting & Finance**, v. 32, n. 2, p. 75-90, 1992a.

SMITH, M.; TAFFLER, R.J. The Chairman's Statement: A content analysis of discretionary narratives disclosure. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 13, p. 625-645, 1996.

SMITH, M. & TAFFLER, R.J. The chairman's statement – a content analysis of discretionary narrative disclosures, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 13 n. 5, p. 624-646, 2000.

SANTEMA, S; VAN DE RIJT, J. Strategy disclosure in annual reports. **European Management Journal**, v. 19, n. 1, p. 101-108, 2001.

SANTEMA. S, VAN DE RIJT E VAN OIJEN. Strategy disclosure in annual reports across Europe: a study on differences between five countries. **European Business Review**, v. 17, n. 4, p. 352-366, 2005.

SPENCE, M. Job market signaling. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 87, n. 3, p. 355-374, 1973.

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

TSANG, E. W. K. Self-serving attributions in corporate annual reports: a replicated study. **Journal of Management Studies**, v. 39, n. 1, p. 51–65, 2002.

VERRECHIA, R. E.; Essays on disclosure. **Journal of accounting and economics**, n.32, p. 97-180, 2001.

WEINER, B. A Theory of motivation for some classroom experiences, **Journal of Educational Psychology**, v.71, p. 3-25, 1979.

WOMACK, K. L. Do brokerage analyst recommendations have investment value? **Journal of Finance**, v. 51, n. 1, p. 137-167, 1996.