
A gestão de impressões na carta do Presidente

Uma análise às cartas do Presidente de empresas Irlandesas e Suecas cotadas em bolsa

Bruno Filipe Silva Neves (up201405454)

Dissertação

Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientado por
Maria Teresa Bianchi

Ano civil de Entrega
2021

Agradecimentos

A presente dissertação de mestrado não teria sido possível sem o apoio de várias pessoas.

Quero deixar um agradecimento à minha família que sempre me apoiou e motivou para a conclusão desta etapa.

À minha namorada, Inês Paiva, pelo amor e apoio incondicional que me deu ao longo deste processo.

Também queria deixar um obrigado a todos os meus amigos que sempre me deram uma força ou alegria para que esta experiência fosse o mais agradável possível.

Resumo

A investigação prévia sobre a gestão de impressões tem por base a vertente económica. Com base na investigação em psicologia social, nesta dissertação procuramos fornecer uma perspetiva diferente sobre a Carta do presidente, presente no relatório e contas anual das empresas.

O quadro teórico deste trabalho é baseado nas variantes do capitalismo e da gestão de impressões. Combinando estes dois quadros teóricos é possível criar uma base para a compreensão dos resultados encontrados.

Neste trabalho é utilizada uma abordagem de análise ao conteúdo das Cartas dos presidentes, baseada na dimensão psicológica do uso de palavras, para investigar as declarações dos presidentes de 50 empresas que se encontram em países com modelos capitalistas distintos, 20 empresas irlandesas, que representam uma economia de mercado liberal e 30 empresas suecas, que representam uma economia de mercado coordenado e tentar identificar se um dos países utiliza mais gestão de impressões.

A base empírica para este trabalho consiste nos dados que foram recolhidos diretamente das empresas. Através do seu *website*, foram recolhidos de forma manual todos os relatórios e contas de 2019 e 2020, de seguida foi efetuada a separação da carta do presidente, que é o nosso objeto de estudo. A análise a carta foi feita através do LIWC.

Os resultados obtidos são bastantes semelhantes entre as duas economias, pelo que não temos evidência suficiente para concluir que empresas que se encontram numa economia de mercado liberal utilizem mais gestão de impressões na sua carta do presidente do que empresas numa economia de mercado coordenado.

Esta dissertação contribui para a literatura já existente, estabelecendo a comparação entre dois países com modelos capitalistas distintos, algo que ainda não foi muito explorado no campo da GI.

Abstract

The previous research on impression management is based on the economic side. Based on social psychology research, in this dissertation we try to provide a different perspective on the chairman's letter present in the company's annual reports.

The theoretical framework for this paper is based on the variants of capitalism and impression management. By combining these two theoretical frameworks it is possible to create a basis for understanding the results found.

In this paper a content analysis approach based on psychological research is used, which is based on the psychological dimension of word usage, to investigate the CEO statements of 50 companies that are in countries with different capitalistic models, 20 Irish companies, which represent a liberal market economy and 30 Swedish companies, which represent a coordinated market economy, and we try to identify if one of the countries uses more impression management than the other.

The empirical basis for this work consists of the data that was collected directly from the companies, through their website, all the annual reports of 2019 and 2020 were collected manually and then the separation of the president's letter was made, which is our study object. The letter was analyzed using LIWC.

The results suggest that the data is quite similar between the two economies, so we do not have enough evidence to conclude that companies in a liberal market economy use more impression management in their CEO letter than companies in a coordinated market economy.

This dissertation contributes to the existing literature on impression management by comparing two countries with different capitalist models, something that has not yet been explored much.

Índice de Conteúdos

1.	Introdução.....	- 1 -
2.	Revisão de Literatura	- 3 -
2.1	Valor da Informação presente na carta aos acionistas.....	- 3 -
2.2	Gestão de impressões.....	- 6 -
2.3	Quadro teórico	- 8 -
2.4	Técnicas de Gestão de Impressões	- 10 -
2.5	Variantes do capitalismo.....	- 11 -
2.5.1	Economia de Mercado Liberal e Coordenada.....	- 13 -
3.	Metodologia e desenvolvimento de hipóteses	- 18 -
4.	Análise de dados.....	- 24 -
4.1	Teste comparação das duas amostras	- 25 -
4.2	EML vs EMC	- 27 -
4.3	Análise de resultados	- 32 -
5.	Conclusão	- 33 -
5.1	Pontos fortes e Limitações	- 33 -
5.2	Investigação futura.....	- 34 -

Índice de Tabelas

Tabela I – Diferenças entre EML e EMC, Fonte: Adaptado de Anna Eriksson (2020)	- 17 -
Tabela II – Indicadores linguísticos	- 21 -
Tabela III - Estatísticas descritivas	- 24 -
Tabela IV - Estatísticas de grupo	- 25 -
Tabela V - Teste de amostras independentes	- 26 -
Tabela VI - Estatísticas EMC	- 27 -
Tabela VII - Estatísticas EML	- 28 -

Índice de abreviaturas

CP – Carta do Presidente

GI – Gestão de Impressões

IASB – International Accounting Standards Board

EML – Economia de Mercado Liberal

EMC – Economia de Mercado Coordenada

Nº Palavras – Número de palavras usadas na carta do Presidente

Posemo – Palavras de emoção positiva

Negemo – Palavras de emoção negativa

Cogproc – processos cognitivos

AutoRef – Autorreferencias

Refna3º – Referencias a terceiros

1. Introdução

A Gestão de Impressões (ou *Impression Management*) é muitas vezes considerada como o estabelecimento de uma opinião pública para atrair e agradar o público-alvo e controlar a imagem projetada no paradigma social (Gioia, Schultz, & Corley, 2000; Solomon et al., 2013).

A forma como é feita a gestão de impressões é frequentemente descrita como uma autoapresentação (*self-presentation*) enganadora. Por exemplo, Godfrey, Mather, & Ramsay (2005) afirmam que os gestores fornecem informações de uma tal forma estratégica que visam manipular as perceções externas sobre o que a empresa conseguiu de facto alcançar. No entanto outras formas de gestão de impressões também podem ser usadas de forma mais suave como meio de conexão com o público alvo, ou mais ativamente, como meio de fornecimento de informação privada, e desta forma reduzir a assimetria de informação.

Da mesma forma Patelli e Pedrini (2014) demonstram que a carta do Presidente do Conselho de Administração (CP) contém informações valiosas para prever o desempenho futuro da empresa e é um complemento à informação financeira disponível no relatório e contas. Na verdade, a intenção de atrair os acionistas é uma característica fulcral das relações com investidores em empresas cotadas e o estilo retórico de narrativa pode conter várias indicações interativas de forma a garantir um apelo positivo. Portanto, a CP tem um significado retórico, pode criar suporte e credibilidade, persuadir intermediários de informações e pequenos investidores e aumentar a sua confiança na empresa e na gestão (Amernic, Craig, & Tourish (2010)).

Merkel-Davies and Brennan (2007) identificam sete técnicas de narrativa de gestão de impressões, executadas através de escolhas de divulgação e apresentação de informação, sendo elas, tendenciosas (transmissão de informação de uma forma demasiadamente positiva/negativa) e seletivas (omissão ou inclusão de algumas partes da informação).

Bushman e Piotroski (2006) demonstram que fatores específicos de cada país, como a política, economia e cultura - por exemplo, sistema financeiro, proteção ao investidor, concentração de propriedade - influenciam a forma de como é feito o reporte financeiro.

Hall and Sosskice (2001) consideram as empresas como os intervenientes chave numa economia capitalista. O principal aspeto do comportamento de uma empresa é a coordenação das ligações com outros intervenientes, externos e internos. Os autores concentram parte da sua análise no estudo da gestão de relações, identificado cinco níveis,

esferas, de relacionamento distintos, indústrias, empresarias, com os colaboradores, formação e educação profissional e Corporate Governance.

Segundo Bushman e Piotroski (2006), cada Estado pode ser classificado como economia de mercado Libera (EML) ou economia de mercado coordenada (EMC) de acordo com o apoio institucional que o Estado presta aos intervenientes da economia.

O objetivo deste trabalho consiste em analisar as CP de empresas que se encontram num país com um sistema capitalista de EML e EMC, e estudar qual o grupo de empresas que utilizam mais técnicas de GI de forma a influenciar os seus *stakeholders*. As empresas estudadas serão as da ISEQ20, que é um índice bolsista que reúne as 20 maiores empresas cotadas na bolsa irlandesa, e as empresas da OMX Stockholm 30, que é um índice bolsista que reúne as 30 maiores empresas cotadas na bolsa sueca. A decisão para neste serem utilizadas empresas de dois países com economias distintas é adicionar uma variável extra, o modelo capitalista de cada país, desta forma distinguindo-se da literatura já existente.

A motivação para o desenvolvimento deste trabalho de investigação é tentar perceber que técnicas de GI são utilizadas pelas empresas. Numa altura em que cada vez é mais utilizada a CP no relatório e contas anual, perceber se de facto o que encontramos na prática vai ao encontro do que verificamos na análise de literatura e se existem diferenças nas técnicas adotadas por empresas de dois países com modelos capitalistas distintos.

Para responder à questão de investigação, a metodologia utilizada será qualitativa - através da análise da informação narrativa presente nas CP - e quantitativa através da frequência de uso de certas palavras.

2. Revisão de Literatura

2.1 Valor da Informação presente na carta aos acionistas

O objetivo das demonstrações financeiras, segundo a International Accounting Standards Board (IASB, 2010) é auxiliar os investidores e credores a projetar a quantidade, o momento e a incerteza (risco) do pagamento de dividendos e juros futuros. No entanto, segundo o mesmo conceito da IASB, uma grande limitação das demonstrações financeiras é que "em grande refletem o efeito financeiro de transações e eventos que já aconteceram" (IASB, 2010).

As demonstrações financeiras focam-se em aspetos financeiros, e uma forma de transmitir mais informação é através da inclusão de outro tipo de documentos como suporte, tais como previsões e discussões, em documentos textuais anexados as demonstrações financeiras, como por exemplo a Carta do Presidente aos acionistas. Este tipo de documentos pode auxiliar na tomada de decisões de investimento porque incluem informações úteis que vão para além das que constam nas demonstrações financeiras, ou podem incluir explicações e interpretações (não financeiras).

O relatório e contas anual está dividido em duas partes principais: as demonstrações financeiras auditadas e a carta do presidente. As demonstrações financeiras são auditadas, para todas as empresas cotadas na bolsa, e devem seguir os regulamentos contabilísticos de cada país, tem um modelo a seguir daí haver uma restrição à liberdade dos gestores em divulgar informações relevantes nas demonstrações financeiras. Os gestores têm uma maior liberdade na elaboração da CP. A maioria das narrativas presentes no relatório e contas não estão diretamente sujeitas a auditoria, pelo que é fácil para os gestores manipular a informação presente nestas narrativas. A CP por norma encontra-se situada no relatório e contas antes das demonstrações financeiras. A relativa liberdade na escolha da informação divulgada na carta do presidente e a ausência de restrições na forma como a informação é relatada, fazem da carta do presidente um documento interessante para análise.

A Carta do Presidente do Conselho de Administração (CP) aos acionistas tem-se tornado cada vez mais sofisticada e o seu tamanho tem aumentado ao longo dos anos. O relatório e contas tem sido tradicionalmente o principal meio de comunicação entre a empresa e os *stakeholders* (Campbell, Moore, and Shrives (2006), Amernic, Craig, and Tourish (2010)) e a carta do presidente é citada como a secção mais lida do relatório anual e contas (Courtis (2004), Fanelli and Grasselli (2006)).

A crescente importância de uma parte descritiva nas divulgações das empresas, oferece a oportunidade de reduzir o impacto da assimetria de informações entre a empresa e acionistas. O relatório e contas anual deve ser útil para a o auxílio na tomada de decisão por parte dos leitores (IASB 2010) e para tal as empresas devem “utilizar linguagem clara, apenas termos bem definidos, terminologia consistente e uma estrutura fácil de seguir” (Talley, 2009) No entanto, as características textuais também podem ser utilizadas para influenciar as perspectivas dos *stakeholders* e mascarar o mau desempenho.

A CP oferece um detalhe sobre as razões para a tomada de certas decisões, mas também pode proporcionar aos gestores oportunidades para explorar a assimetria de informação que existe entre as partes, podendo os gestores procederem à elaboração de um relatório tendencioso. No entanto se as narrativas contabilísticas forem utilizadas com o intuito de GI, a qualidade dos relatórios financeiros pode ser prejudicada e pode resultar em alocações erradas de capital (Brennan and Merkl-Davies, 2013).

Estudos realizados sobre o conteúdo da informação e o efeito particular das características linguísticas em divulgações voluntárias - tais como o tom da mensagem, legibilidade do texto, parecem indicar que tais características da gestão de impressões refletem uma partilha discriminatória de informação. Como demonstram Henry (2008) e Davis, Piger, & Sedor (2012) que o tom como a empresa comunica os seus resultados, contém valor informativo facilitando a previsão do desempenho futuro da mesma.

Da mesma forma Patelli & Pedrini (2014) demonstram que a CP contém informações valiosas para prever o desempenho futuro da empresa, é também um complemento à informação financeira disponível no relatório e contas. Além disso, Boudt & Thewissen (2019) concluem que os presidentes gerem as expectativas dos investidores definindo estrategicamente a posição de palavras com uma conotação positiva e negativa. Eles também mostraram que os leitores podem usar o posicionamento de palavras no discurso do presidente para identificar a gestão de impressões e prever o desempenho futuro da empresa com maior precisão.

É expectável que os presidentes usem narrativas, o relatório anual e que contas, como ferramenta para a gestão de impressões de forma a moldar a perceção da performance da empresa e perspectivas futuras (Yuthas, Rogers, & Dillard 2002).

Na verdade, a intenção de atrair os acionistas é uma característica integral das relações com investidores em empresas cotadas e o estilo retórico de narrativa, podendo conter várias indicações interativas de forma a garantir um apelo positivo.

A relação da empresa com entidades externas é inerentemente caracterizada pela assimetria de informação. Como meio intermediário, os analistas financeiros preparam regularmente relatórios com previsões para os ganhos ou perdas, de ações e outros títulos, fornecendo-os a instituições públicas e privadas (Glaum et al. 2013)

Por conseguinte, os analistas precisam de ter acesso a informações relevantes e de confiança sobre as empresas que analisam. Estudos empíricos demonstram que o relatório anual e contas é uma fonte importante para este tipo de dados.

Investigação prévia sobre a relação entre as divulgações narrativas presentes no relatório anual e contas e a previsão de resultados, feitas por analistas, revelam que a qualidade das divulgações da empresa afeta a análise realizada pelos analistas financeiros nas suas previsões (Hope (2003); Glaum et al. (2013)) e o conteúdo da sua análise (Vanstraelen, Zarzeski, & Robb (2003); Bozzolan, Trombetta, & Beretta (2009)). No entanto, existem apenas alguns estudos sobre as características linguísticas presentes no relatório anual de contas e de que forma influenciam as projeções de resultados feitas por analistas.

As CP são as narrativas mais utilizadas e são bastante influentes nas decisões de investimento tanto de entidades privadas como públicas (Abrahamson & Amir (1996); Kohut & Segars (1992); Patelli & Pedrini (2014)). Normalmente, as CP vão para além da informação encontrada no relatório e contas. Elas são uma importante fonte de informação para os analistas financeiros porque fornecem um fórum para os presidentes se expressarem e dar esclarecimentos sobre o modelo de negócios da empresa, como vai ser feito o desenvolvimento da visão da empresa, delineamento de estratégias e estabelecer confiança na administração. As CP constituem a parte do relatório anual da empresa com a maior diversidade de vocabulário e variedade lexical (Wang, Li, & Cao 2012), sustentando o seu potencial para dirigir a atenção, estabelecer proeminência e mudar impressões (Daft & Lengel 1986).

Amernic, Craig, & Tourish (2010) acreditam que a CP é pessoal e uma declaração pública que pode cumprir vários objetivos. A CP tem um significado retórico, pode criar suporte e credibilidade, persuadir intermediários de informações e pequenos investidores e aumentar a confiança na empresa e na sua gestão (Amernic, Craig, & Tourish (2010)). Os autores definem como o desempenho deve ser medido, avaliado, definido o modelo de negócio, a estratégia da empresa e transmitir confiança com um relatório chave sobre a capacidade da empresa de alcançar os seus objetivos.

Pesquisas anteriores sobre narrativas financeiras enfatizam alguns momentos que suportam a relevância de várias características no estilo de linguagem usada (como o tom da linguagem, referências pessoais, voz passiva, modalidade e linguagem voltada para o futuro). Mas os resultados empíricos encontrados são fragmentados e focam-se principalmente em meios de linguagem únicos, entre os quais o tom e legibilidade são as características mais estudadas (Boudt, Thewissen, & Torsin (2018); Henry (2008); Davis, Piger, & Sedor (2012)).

Aerts & Yan (2017) aplicam uma perspectiva de análise ao discurso de forma a identificar dispositivos de estilo de linguagem retórica relevantes e elaborar perfis de gestão de impressões retóricas holísticas comuns na CP, de uma amostra de empresas americanas e britânicas. São identificados três perfis retóricos proeminentes, um assertivo, um cauteloso e outro racional, e os autores estabeleceram as propriedades de apresentação das características do estilo retórico holístico, investigando de que forma respondem aos incentivos de gestão de impressões e às diferenças no escrutínio institucional. A retórica é um estilo de linguagem baseado em marcadores textuais, essencial para transmitir mensagens persuasivas e credíveis em narrativas financeiras (Merkl-Davies & Brennan 2011).

Embora Aerts & Yan, (2017) acreditem implicitamente que os padrões de gestão de impressões retóricas são convincentes para o seu público-alvo, eles não comprovam se e em que medida as características retóricas das CP afetam a percepção pública e fornecem benefícios.

2.2 Gestão de impressões

O conceito de gestão de impressões é derivado da psicologia social e foi usado para explicar as razões para a elaboração de um relatório (Merkl-Davies & Brennan 2007). A gestão de impressões concentra-se nas diferentes formas/modos pelas quais os atores se apresentam aos públicos de forma a serem vistos de forma favorável (Reggy Hooghiemstra 2000).

A gestão de impressões é muitas vezes considerada como o estabelecer de uma opinião pública para atrair e agradar o público-alvo e controlar a imagem projetada sobre o emitente no paradigma social (Gioia, Schultz, & Corley (2000); Solomon et al. (2013)).

A forma como é feita a gestão de impressões é frequentemente descrita como uma autoapresentação enganadora. Por exemplo, Godfrey, Mather, & Ramsay (2005) afirmam que os gestores fornecem informações de uma tal forma estratégica que visam manipular as

percepções externas sobre o que a empresa conseguiu de facto alcançar. No entanto, outras formas de gestão de impressões também podem ser usadas de forma mais suave como meio de conexão com o público-alvo, ou mais ativamente, como meio de fornecimento de informação privada e, desta forma, reduzir a disparidade de informação.

As divulgações voluntárias podem ajudar na contribuição para a tomada de decisões, diminuindo a assimetria de informação entre os gestores e intervenientes externos, ou constituir um comportamento oportunista, em que os gestores elaboram relatórios tendenciosos, i.e Gestão de Impressões (GI), no qual é explorada a assimetria de informação.

Hooghiemstra (2000, p.60) define GI como "um campo de estudo dentro da psicologia social que estuda a forma como os indivíduos se apresentam aos outros de forma a serem vistos favoravelmente pelos outros". Num contexto de relatórios empresariais, a GI é considerada como a tentativa de "controlar e manipular a impressão transmitida aos utilizadores de informação contabilística" (Clatworthy e Jones, 2001, p. 311).

Presume-se que os gestores utilizem a CP como meio de GI, de forma a "manipular estrategicamente...as percepções e decisões dos acionistas" (Yuthas, Rogers, and Dillard 2002, p.142). Estas citações pressupõem implicitamente que os gestores utilizam conscientemente estas táticas.

Estudos passados sobre a qualidade dos relatórios financeiros concentraram-se na gestão de resultados (por exemplo, Burgstahler e Eames 2006)) e fraude (por exemplo, Rezaee 2005). No entanto, as empresas também utilizam técnicas mais subtis para influenciar as impressões de intervenientes externos, sobre o desempenho e perspetivas para o futuro, através da manipulação do conteúdo e a forma como é apresentada a informação, de forma a distorcer a percepção dos leitores sobre a empresa (J. Godfrey, Mather, and Ramsay 2003, p.96).

Os discursos narrativos presentes na CP têm-se tornado mais longos e sofisticados ao longo dos últimos anos. A importância cada vez maior da CP nos relatórios oferece às empresas a oportunidade de reduzir assimetrias de informação apresentando informações e explicações de forma mais detalhada, aumentando assim a utilidade do relatório na tomada de decisão para os acionistas.

Existem duas escolas de pensamento quanto a utilização das narrativas por parte dos gestores na CP, a escola da GI que assenta numa fraca eficiência do mercado e a escola da informação incremental que assenta numa semiforte/forte eficiência de mercado.

De acordo com a escola da GI os investidores são incapazes de detetar se os gestores manipulam as narrativas no curto prazo. Com base neste pressuposto os gestores utilizam a GI de forma a influenciar cotação das ações, que pode levar a uma má alocação do capital e a uma maior compensação, através de opções de compra de ações, para os gestores (Courtis 2004).

Por outro lado, a escola de informação incremental argumenta que os investidores são capazes de reconhecer relatórios tendenciosos. Ou seja, os intervenientes no mercado têm expectativas racionais sobre retornos futuros, o que implica que o mercado é capaz de reconhecer o uso de técnicas de GI (Hand 1990). Isto pressupõe que a elaboração de relatórios tendenciosos levaria a um maior custo de capital e a redução da capitalização bolsista, devido ao impacto negativo gerado pelo uso destas técnicas. Como a remuneração dos gestores estão ligadas a performance bolsista, estes não teriam qualquer incentivo económico na utilização de técnicas de GI. Desta forma os defensores da escola de informação incremental negam a existência de GI (Baginski, Hassell, and Kimbrough 2004). Presume-se que os gestores tenham incentivos económicos para elaborarem relatórios imparciais, uma vez que isso melhora a sua reputação e compensação (Baginski, Hassell, and Kimbrough 2004).

2.3Quadro teórico

Este trabalho tem uma base teórica em cinco teorias. Sendo elas a teoria de agência, teoria de sinalização, teoria de legitimidade, teoria dos *stakeholders*, e teoria institucional.

A teoria de agência é a mais utilizada neste campo de investigação. Ambas as escolas de pensamento, anteriormente mencionadas, utilizam os pressupostos enraizados na teoria de agência (Baiman 1990).

A escola da informação incremental presume que os gestores fornecem informação narrativa discricionária para superar as assimetrias de informação entre os intervenientes internos e externos da organização de forma a baixar o custo de capital, melhorando assim o desempenho das ações e a compensação da gestão (Baginski, Hassell, and Hillison 2000).

Por outro lado, a escola de GI explica que as narrativas discricionárias fornecem uma ótima oportunidade para os gestores agirem em proveito próprio e fazerem uso da assimetria de informação existente (Courtis 2004). Como um resultado negativo pode gerar conflito de interesse entre os gestores e acionistas, os gestores têm um incentivo a manipular as

impressões dos intervenientes externos sobre o desempenho financeiro e perspectivas da empresa, isto é, GI. Ou seja, os gestores tendem a desvalorizar os fracassos e a enfatizar os sucessos.

A teoria da sinalização é útil para descrever o comportamento quando duas partes (gestores ou *stakeholders*) têm acesso a informação diferente. Normalmente, uma parte, o remetente, deve escolher se e como comunicar (ou sinalizar) essa informação, e a outra parte, o recetor, deve escolher como interpretar o sinal. Esta teoria está focada em reduzir a assimetria de informação entre duas partes (Spence, 2002).

Zhang e Wiersema (2009) mostram como os gestores sinalizam a qualidade não observável das suas empresas a potenciais investidores através da qualidade das suas demonstrações financeiras

Segundo Rutherford (2003) o enfoque da teoria da sinalização são as empresas com uma boa performance e o comportamento que o gestor adota, que neste caso não tem propriamente nenhuma informação a ocultar, demonstrando uma maior transparência na divulgação e apresentação da informação, sinalizando desta forma aspetos que não são perceptíveis nas demonstrações financeiras.

A teoria da legitimidade é utilizada para explicar as práticas usadas nos relatórios das empresas. As divulgações são usadas como forma de alterar a perceção sobre a legitimidade da empresa, particularmente a nível social e ambiental. Por exemplo, as revelações sociais das empresas são consideradas como uma resposta à pressão do público e uma maior atenção dos meios de comunicação social (Hooghiemstra 2000). Subjacente a teoria da legitimidade está o conceito de que a empresa está envolvida num contrato social com a sociedade. Consequentemente a sobrevivência está dependente, de certo modo, de operar dentro dos limites sociais aceites. A GI tem sido aplicada como um quadro explicativo para analisar a resposta de empresas que enfrentam ameaças à sua legitimidade (Reggy Hooghiemstra 2000).

A teoria dos *stakeholders* é semelhante à teoria da legitimidade, na medida em que, considera os relatórios das empresas como uma resposta às exigências e expectativas dos vários *stakeholders*, tais como colaboradores, clientes, agências governamentais, etc.

Presume-se que as empresas utilizem GI para manipular as perceções de determinados *stakeholders*. Hooghiemstra (2000) mostra como a Shell, após abandonar os seus planos para afundar o Brent Spar no Atlântico, iniciou um diálogo com os seus principais *stakeholders* para mudar as suas perceções.

A teoria institucional pressupõe que as empresas irão estar em conformidade com as expectativas das instituições adotando as suas normas institucionais. Ao adotar estas normas, as empresas reduzem as inspeções que são realizadas por constituintes internos e externos. Presume-se que os gestores respondam a pressões institucionais nos seus relatórios. Bansal e Clelland (2004) aplicam a teoria institucional à divulgação de responsabilidades ambientais e expressões de compromisso para com o ambiente. Os autores chegam a conclusão de que, ao adotarem técnicas de GI as empresas ganham legitimidade e que por sua vez, reduz o risco não sistemático das ações.

É possível distinguir estas teorias em diferentes aspetos: que incentivos tem os gestores, qual o público alvo, conceito de desempenho, contexto e metodologia de investigação.

Os incentivos aos gestores variam consoante o seu comportamento, se atuam de forma oportunista ou de forma a fornecer informações relevantes nas divulgações. Na teoria de agência e na de sinalização o público alvo são os investidores, enquanto na teoria da legitimidade, dos *stakeholders* e institucional o público alvo das divulgações são a sociedade/*stakeholders*. A teoria de agência e da sinalização focam-se na performance financeira, enquanto as restantes focam-se mais na performance social e ambiental.

Os estudos sobre a adoção da teoria de agência e da teoria da sinalização tratam a GI como algo recorrente, que acontece diariamente, enquanto os estudos sobre a teoria da legitimidade, dos *stakeholders* e institucional estudam o uso de GI numa perspetiva mais pontual, por exemplo a privatização de uma empresa ou numa temática ambiental, a poluição.

A última diferença prende-se na dimensão da análise, enquanto no estudo da teoria de agência e de sinalização são usadas amostras de grande dimensão, com análises quantitativas, testes de hipótese e estatísticos, nos estudos sobre as teorias da legitimidade, dos *stakeholders* e institucional as investigações são mais profundas, por norma a eventos específicos que possam ter dado origem a GI, através de casos de estudo e análises qualitativas.

2.4 Técnicas de Gestão de Impressões

Merkel-Davies & Brennan (2007) identificam sete técnicas de narrativa de gestão de impressões executadas através de escolhas de divulgação e apresentação de informação, tendenciosas (transmissão de informação de uma forma demasiadamente positiva/negativa) e seletivas (omissão ou inclusão de algumas partes da informação).

1. **Manipulação da legibilidade** – “Técnica de escrita narrativa que ofusca a mensagem pretendida, confunde, ou distrai os leitores, deixando-os perplexos ou confusos” para ofuscar más notícias (Courtis (2004, p.292));
2. **Manipulação retórica** - Para ofuscar as más notícias, os gestores usam uma linguagem persuasiva para distorcer constantemente o discurso narrativo num ou mais princípios éticos, tais como: clareza, veracidade, sinceridade e legitimidade;
3. **Manipulação temática** - Os gestores não divulgam informações negativas ou optam por as apresentar da forma mais favorável, enfatizando as boas notícias ou através do uso de palavras/temas mais positivos, em vez de palavras/temas negativos;
4. **Manipulação visual e estrutural** - Os gestores apresentam a informação de diferentes formas, utilizando ênfase visual, repetição, reforço de ideias, ordenação e localização da informação para criar ruído, enfatizar ideias ou dirigir a atenção dos leitores para os aspetos positivos;
5. **Comparações de desempenho** - Para dar ênfase às boas notícias, os gestores são seletivos, escolhendo números de referência de resultados e de desempenho que lhes sejam vantajosos na comparação;
6. **Resultados apresentados** - Os gestores são também seletivos nos resultados divulgados, dando ênfase a alguns e omitindo mesmo outros
7. **Atribuição de desempenho** – Os gestores agem em prólogo do seu próprio benefício, atribuindo os bons resultados às boas decisões tomadas e os maus resultados a fatores externos fora do seu controlo;

A GI tem em consideração o comportamento racional e oportunista dos gestores para seu próprio benefício, explorando assimetrias de informação (Bowen, Davis, e Matsumoto 2005). A literatura existente tem-se centrado na relação entre resultados organizacionais e estratégias de GI incluídas nos textos narrativos da CP, tendo por base teorias económicas mencionadas no ponto anterior.

2.5 Variantes do capitalismo

Hall e Soskice (2001) introduzem uma abordagem teórica denominada Variantes do Capitalismo de forma a compreender as semelhanças e diferenças entre as economias em desenvolvimento. O quadro oferece um amplo conjunto de tópicos que abrangem questões

relacionadas com a inovação, estratégia empresarial, sistema legal e desenvolvimento das políticas sociais (Hall & Soskice 2001)).

O quadro teórico das Variantes do Capitalismo também ajuda a explicar variações e mudanças dentro dos sistemas capitalistas proporcionando uma divisão ampla dos contextos institucionais no ambiente político e económico (Amaeshi & Amao, 2009).

Bushman e Piotroski (2006) demonstram que fatores específicos de cada país, como a política, economia e cultura (por exemplo, sistema financeiro, proteção ao investidor, concentração de propriedade) influenciam a forma de como é feito o reporte financeiro. Por exemplo, na Europa, onde a integração económica e política ainda não está totalmente concluída e os mercados financeiros não estão perfeitamente integrados, persistem diferenças nos sistemas contabilísticos e de divulgação entre os diversos países (Steurer, Martinuzzi & Margula, 2012).

Hall e Soskice (2001) acreditam que o estabelecimento das variantes do capitalismo é uma resposta aos métodos inadequados que dominavam os estudos comparativos do capitalismo. Estes autores argumentam, que as perspetivas particulares desenvolvidas para confrontar problemas concretos, embora precisas quando foram criadas, tem se tornado cada vez mais insuficientes. Com o desenvolvimento do capitalismo a nível global, os conceitos também devem evoluir de forma a se adaptarem aos problemas que o mundo contemporâneo enfrenta hoje.

O principal objeto de estudo das Variedades do Capitalismo centra-se na natureza distintiva dos contextos institucionais nacionais em que as empresas operam (Hall & Soskice (2001), Amable (2005), Hancké, Rhodes & Thatcher (2008)).

Hall e Soskice (2001) consideram as empresas como os intervenientes chave numa economia capitalista. Eles acreditam que as empresas são os principais catalisadores das mudanças do sistema económico em termos dos desafios requeridos pela implementação de novas tecnologias, políticas de comércio internacional e concorrência.

Portanto, para crescerem, as empresas precisam de coordenar as suas atividades e construir relações com outros intervenientes das várias esferas da política económica (Hall & Soskice, 2001). Uma vez que as capacidades das empresas são relacionais, Hall e Soskice (2001) explicam que as empresas também enfrentam problemas de coordenação dentro dessas relações. Isso significa que a sobrevivência e prosperidade da empresa depende da relação entre a empresa e os seus colaboradores, outras empresas, clientes, fornecedores, sindicatos ou o governo (Hall & Soskice (2001), Hall & Gingerich (2009)).

De acordo com esta abordagem a empresa procura desenvolver e explorar as suas competências básicas e capacidades dinâmicas. O sucesso das empresas como participantes na política económica está relacionado com a eficácia com que gerem as suas relações com os restantes intervenientes da economia. Os autores acreditam que para além dos muitos obstáculos inerentes a interação com diferentes intervenientes económicos, as empresas podem também encontrar dificuldades na coordenação de todas estas relações.

Os autores concentram parte da sua análise no estudo da gestão de relações, identificado cinco esferas, de relacionamento distintos.

- Relações industriais - relação entre a empresa e a sua força de trabalho em termos de salário e condições de trabalho;
- Formação e educação profissional - capacidade de proporcionar aos colaboradores as competências e capacidades necessárias, este investimento também deve ser feito por parte dos colaboradores individualmente;
- Corporate Governance - está relacionado com a procura e obtenção de financiamento e da subsequente exigência de resultados por parte dos investidores;
- Relações empresariais - com os fornecedores, clientes e outras empresas, também inclui a adequação do uso dos recursos disponíveis, processos produtivos e desenvolvimento tecnológico
- Colaboradores - relação entre a empresa e os seus colaboradores de forma a garantir que os objetivos são comuns

De acordo com a forma como a política económica de cada país gere todas estas esferas de relacionamento, de uma forma mais competitiva ou cooperativa, os autores estabelecem dois tipos de economias políticas, a Economia de Mercado Liberal (EML) e a Economia de mercado Coordenada (EMC) (Hall & Soskice, 2001).

2.5.1 Economia de Mercado Liberal e Coordenada

A perspetiva relacional de uma empresa deriva das políticas económicas de cada país que podem ser comparadas através da forma como as empresas resolvem problemas de coordenação que tem com os diversos intervenientes (Hall & Soskice, 2001).

De acordo com os autores, cada Estado pode ser classificado como EML ou EMC de acordo com o apoio institucional que o Estado presta aos intervenientes da economia. Portanto as empresas estabelecem as suas relações de acordo com o panorama onde estão inseridas.

Estes dois tipos de economias constituem pontos de vista ideais no espectro no qual um país pode operar (Hall & Soskice, 2001).

Nas economias EML as empresas coordenam as suas atividades principalmente através de acordos de mercado (Hall & Soskice (2001), Hall & Gingerich (2009)). Geralmente resolvem os seus problemas de relações, que recaem sobre as esferas mencionadas anteriormente, através de soluções hierárquicas e com acordos competitivos. Além disso, as empresas que operam numa economia EML enfrentam grandes mercados acionistas caracterizados por elevados níveis de transparência e participações dispersas (Hall & Gingerich, 2009). Segundo Hall e Gingerich (2009) a obtenção de financiamento esta dependente do acesso a informação publica sobre a empresa por parte dos investidores, de forma a conseguirem fazer avaliações de mercado de forma a auxiliar na tomada de decisão. Nas economias de EML a presença sindical é fraca e a proteção ao emprego é baixa. Os gestores de topo tem elevada autoridade sobre a estratégia da empresa e condições de trabalho dos colaboradores (Hall & Gingerich, 2009). A troca de bens e matéria-prima desencadeia-se pela forma de contratos formais, que procriam concorrência. Este tipo de equilíbrio é geralmente alcançado através do encontro da procura, necessidades do mercado competitivo, e da oferta, resposta que as empresas são capazes de dar, tendo em consideração a acessibilidade dos recursos. (Hall & Soskice (2001), Hall & Gingerich (2009)).

Hall e Soskice (2001) argumentam que numa EML a estrutura do mercado financeiro está diretamente ligada a rentabilidade atual das empresas, o que influencia a sua capacidade de acesso a capital e de resistência à sua aquisição por terceiros, pelo que é fulcral as empresas conseguirem obter resultados positivos anualmente.

As empresas em economias EMC são descritas por Hall e Soskice (2001) como dependentes de ligações extra mercado, como relações de colaboração, monitorização informal da rede de parceiros e contratação informal a fim de coordenarem as suas atividades com outros intervenientes e desenvolverem as suas competências. Para além disso estão estreitamente ligadas por densas redes de acionistas cruzados e por associações de colaboradores influentes (Hall & Soskice (2001), Hall & Gingerich (2009)). As empresas numa EMC conseguem o equilíbrio graças às relações estratégicas dos intervenientes da economia política (Hall & Soskice 2001).

O acesso ao capital está mais dependente da reputação de uma empresa do que necessariamente à capitalização bolsista, isto é permitido através das densas redes de acionistas (Hall & Gingerich, 2009). Hall e Soskice (2001) descrevem que as relações de

mercado em EMCs implicam relações mais extensas e colaborativas e contratos informais. Os principais fornecedores de financiamento nas EMCs são os bancos e grandes grupos institucionais (Hall & Soskice (2001), Hall & Gingerich (2009)). Ao contrário do verificado nas EML, nas EMC existe uma forte força sindical, pelo que as tomadas de decisões são fruto de acordos mútuos e é seguida uma estrutura hierárquica (Hall & Gingerich, 2009).

Desta forma as empresas EMC devem tomar decisões estratégicas tendo em conta as várias esferas onde atuam, sendo que a força e qualidade das instituições das quais as empresas dependem variam entre países (Hall & Soskice (2001), Hall & Gingerich (2009)).

Devido ao facto de os autores definirem as instituições como um conjunto de regras formais ou informais que criam uma estrutura que os intervenientes geralmente seguem, eles também consideram o mercado como uma instituição que apoia certos tipos de relações entre os intervenientes. Nas EMLs, os sistemas jurídicos e os sistemas hierárquicos fornecem suporte e ajudam a resolver os problemas enfrentados pelas empresas. Apesar das EMCs também incluírem ideias hierárquicas e de mercado, as instituições são apoiadas principalmente pelas estratégias das empresas que asseguram as relações entre os intervenientes do mercado, com a expectativa de retornos elevados.

Hall e Gingerich (2009) descrevem as economias EMC como sendo mais socialistas do que as EML, pelo que tendem a tentar satisfazer os interesses dos *stakeholders*, como por exemplo os colaboradores, fornecedores e acionistas.

Para além disso, Hall e Soskice (2001) argumentam que as empresas em EMCs conseguem suportar resultados negativos com maior facilidade, em relação as EML, uma vez que o sistema financeiro nacional dá às empresas acesso ao capital independentemente da sua rentabilidade.

Consequentemente as empresas em EMCs conseguem manter a sua quota de mercado porque os intervenientes políticos coordenam a sua atividade de forma a promover emprego no longo prazo. Devido a esta grande coordenação, e a forte presença sindical, o despedimento de colaboradores torna-se mais complicado (Hall & Soskice, 2001).

Segundo os autores, os Estados Unidos, Grã-Bretanha, Austrália, Canadá, Nova Zelândia e a Irlanda têm economias mais próximas das EML e a Alemanha, Japão, Suíça, Bélgica, Suécia, Noruega, Dinamarca, Finlândia e Áustria podem ser consideradas EMC. Dentro dos países estudados pelos autores existem seis que não se enquadram nestes grupos, pelo que foi criado um modelo adicional, Modelo Mediterrâneo (ou misto), que será mais adequado para a França, Itália, Espanha, Portugal, Grécia e Turquia. As principais

características deste modelo são de coordenação extra mercado na área de finanças empresariais, causado por um forte setor agrícola e intervenção do Estado. Por outro lado, é liberal em termos de regulamentação do mercado de trabalho.

Schneider e Paunescu (2012) propõem uma taxonomia diferente, agrupando os países da OCDE em 5 grupos: EMLs (EUA, Reino Unido, Canadá, Dinamarca e Suíça), economias do Tipo EML (Espanha, Finlândia, Holanda, Suécia, Austrália, Irlanda e Nova Zelândia), EMCs (Áustria, Bélgica, Alemanha e França), economias dominadas pelo Estado (Portugal, Grécia e Turquia) e economias híbridas (Polónia, Itália, Noruega, República Checa, Hungria, Coreia do Sul e Japão). Os autores introduzem três grupos adicionais para ter em conta outros tipos de capitalismo e para considerar se e como o tipo de capitalismo de um determinado país evolui ao longo do tempo. Adotando os mesmos critérios de análise que Hall e Soskice (2001) e Schneider e Paunescu (2012) constata-se que alguns países não correspondem aos tipos ideais de EML e EMC, mas apresentam características diferentes. As economias do tipo EML mostram o mesmo perfil que as EMC puras, apesar de as suas configurações não são totalmente coerentes, mas não de uma forma extrema. As economias dominadas pelo Estado são o reflexo de uma forte intervenção do Estado na regulação do mercado de trabalho (por exemplo, uma proteção mais rigorosa do emprego e uma permanência média no mesmo emprego mais longa), e os seus padrões institucionais diferem marcadamente dos dos modelos EMC e EML. As economias híbridas têm uma longa tradição de intervenção do Estado, mas atualmente estão a passar por um processo de transformação importante que ainda não está concluído (por exemplo, na regulamentação do mercado de trabalho, etc.).

Nobes and Parker (2016) focaram o seu estudo nas diferenças entre dois países com economias capitalistas diferentes, a Alemanha sendo EMC e o Reino Unido sendo EML.

Os autores argumentam que o capital cedido pelos bancos é bastante significativo na Alemanha, enquanto no Reino Unido existe um elevado número de empresas que é financiada por investidores privados. Para além disso a divisão entre fornecedores de investimento, bancário ou privado, é baseado no número de empresas cotadas em bolsa, que é muito menor na Alemanha. Consequentemente, o mercado acionista tem uma importância muito superior no Reino Unido.

Os investidores institucionais na Alemanha detêm blocos de ações maiores e estão melhor organizados do que os acionistas privados no Reino Unido.

Nobes e Parker (2010) argumentam que países que tem uma grande dispersão de capital, como no Reino Unido, existe um menor acesso a informação interna, o que causa uma grande pressão para a divulgação de dados.

Hall e Soskice (2001) concluem que as empresas e outros intervenientes económicos devem estar mais dispostos a investir em ativos específicos, caso se encontrem numa EMC, enquanto numa EML devem investir em ativos com elevada liquidez, de forma a conseguirem alterar o seu investimento para o ativo mais rentável a qualquer altura.

Os mercados mais fluidos nas EML dão aos agentes económicos uma maior oportunidade de mudar de ativos na expectativa de encontrar novos investimentos com retornos mais elevados.

EML	EMC
Grande mercado de ações com muitos acionistas pequenos e privados	Mercados acionistas mais pequenos com grandes investidores institucionais que detêm grandes blocos de ações
Muitas empresas cotadas	Poucas empresas cotadas
Associações de trabalhadores fracas e baixa proteção do emprego	Associações de trabalhadores influentes e fortes
As empresas têm um fraco apoio institucional	As empresas têm um elevado apoio institucional
Contratação formal	Relações de colaboração e contratação informal
Acionistas privados	<i>Stakeholders</i> : credores, trabalhadores, fornecedores e acionistas
A rentabilidade é crucial para manter o acesso ao capital	Acesso ao capital independente da rentabilidade
Relações de mercado	Relações extra mercado
Mercados de fluidos	Mercados menos fluidos
Investimentos em ativos com elevada liquidez	Os intervenientes investem mais em ativos específicos e co específicos
A gestão de topo tem autoridade substancial	A gestão de topo e os grandes investidores institucionais têm autoridade

Tabela 1 – Diferenças entre EML e EMC, Fonte: Adaptado de Anna Eriksson (2020)

3. Metodologia e desenvolvimento de hipóteses

O objetivo deste trabalho consiste em analisar as CP de empresas que se encontram num país com um sistema capitalista de EML e EMC, e estudar qual o grupo de empresas que utilizam mais técnicas de GI de forma a influenciar os seus *stakeholders*. As empresas estudadas serão as da ISEQ20, que é um índice bolsista que reúne as 20 maiores empresas cotadas na bolsa irlandesa, e as empresas da OMX Stockholm 30, que é um índice bolsista que reúne as 30 maiores empresas cotadas na bolsa sueca.

A decisão para que neste estudo fossem utilizadas empresas de dois países com economias distintas é adicionar ao estudo de GI uma variável extra, o sistema de capitalismo de cada país, sendo Irlanda considerada uma EMC e a Suécia uma EML, segundo Schneider & Paunescu (2012), contribuindo assim para a literatura já existente.

Pretendendo analisar de que forma são adotadas as técnicas de GI identificadas por Merkl-Davies e Brennan, (2007), se de facto as empresas as adotam e de que maneira se relacionam com o tipo de economia em que estão inseridas.

Portanto a amostra será constituída por empresas cotadas na ISEQ20 e OMX Stockholm 30, cujo último relatório e contas tenha uma CP disponível em versão inglesa, de forma a evitar possíveis equívocos na análise devido a erros na tradução e a CP claramente definida e identificada. Após a conversão das CP para formato texto, as mesmas serão importadas para o software LIWC de forma a analisar as características textuais.

Para responder à questão de investigação, a metodologia utilizada será qualitativa, através da análise da informação narrativa presente nas CP e quantitativa através da frequência de uso de certas palavras.

A CP no relatório anual e contas é um meio testado para a investigação do uso de GI em narrativas empresarias (Courtis, 1998, 2004) (Mark & John, 2001, 2006)). O facto de o texto ser relativamente curto torna-o adequado para a análise do seu conteúdo.

Segundo Hall e Soskice (2001) as empresas inseridas numa EML estão dependentes de resultados positivos de forma a obterem financiamento através do mercado de capitais, enquanto que numa EMC conseguem acesso a financiamento mais facilmente, mesmo tendo resultados negativos.

A ferramenta utilizada para a análise das características textuais foi a *Linguistic Inquiry and Word Count* (LIWC). O programa analisa excertos de texto, palavra por palavra e calcula o número de palavras que se enquadra em categorias de palavras, já predefinidas, e que depois

são subdivididas em 70/80 categorias. Este programa já foi utilizado em diversos estudos para estudar manifestações linguísticas de processos e comportamentos psicológicos, tais como características de personalidade aos candidatos presidenciais americanos (Slatcher et al. 2007), diferenças demográficas, tais como idade e sexo (Pennebaker & Stone, 2003), questões emocionais, tais como luto e depressão (Gill & Oberlander (2001), Pennebaker & King (1999)), e GI (Newman (2003), Hancock (2008)).

Merkel-Davies e Brennan (2011) de forma a analisar o nível de dissimulação na autorrepresentação utilizaram seis marcadores linguísticos, consistindo em 3 técnicas de GI: manipulação retórica (número de palavras, pronomes em primeira pessoa, pronomes em terceira pessoa); manipulação temática (uso de palavras com um sentido emocional positivo e palavras emocionais negativas) e manipulação da legibilidade (palavras relacionadas com processos cognitivos complexos subjacentes).

Para a realização deste trabalho foi adaptada uma análise de conteúdo baseada no estilo linguístico associado a utilização de GI desenvolvida por Newman (2003). De acordo com estudos realizados no ramo da psicologia, narrativas em que foram usadas técnicas de GI, contêm as seguintes características linguísticas:

1. são mais curtos (Burgoon et al. 2003);
2. contêm menos autorreferências (Newman, 2003);
3. contêm menos referências a outros (Newman, 2003);
4. contêm mais palavras emotivas positivas (Newman, 2003);
5. contêm mais palavras emocionais negativas (Newman, 2003);
6. contêm menos palavras indicativas de complexidade cognitiva (Newman, 2003)

A manipulação de informação está diretamente relacionada com o fornecimento de menos detalhes no relato dos acontecimentos. O uso de autorreferências na forma de primeira pessoa é uma “proclamação subtil de propriedade sobre a declaração” (Newman et al., 2003, p.666), indivíduos que utilizam GI evitam utilizar autorreferências de forma a distanciar-se das suas narrativas e para evitarem assumir responsabilidade pelo seu comportamento. O maior uso de palavras com um sentido emocional é reflexo do desconforto demonstrado quando se utilizam GI (Newman et al., 2003, p.666). Por fim a utilização de GI consome recursos cognitivos o que resulta em narrativas menos complexas (Newman et al., 2003, p.666). Isto manifesta-se numa estrutura de frases menos complexa,

com um menor número de palavras de causalidade (e.g. porque, causa, efeito) e um menor número de palavras que expressam a habilidade de pensar, aprender e compreender (e.g. pensar, saber, considerar).

A abordagem de análise ao conteúdo de Newman et al., (2003) baseia-se no comportamento dos indivíduos, enquanto que o conteúdo da CP é o resultado de decisões de um grupo de pessoas, normalmente da direção da empresa (Clarke & Murray, 2000). O pressuposto de que o comportamento de indivíduos e de grupos de indivíduos é o mesmo é debatível.

Para os seis indicadores linguísticos de GI, utilizamos quatro dimensões do LIWC, e para as outras duas dimensões foram criados dicionários personalizados.

1. Contagem de palavras (LIWC contagem de palavras)
2. Palavras de emoção positiva (LIWC: emoção positiva)
3. Palavras de emoção negativa (LIWC: emoção negativa)
4. Complexidade cognitiva (LIWC: processo cognitivo)
5. Autorreferências (dicionário personalizado - pronomes na primeira pessoal do singular e plural (i.e *I, me, mine, we, us, our, ours, ourselves* e “*the group*”))
6. Referencias a terceiros (dicionário personalizado – *industry, sector, competitor, rival, external, environment* e *crisis*)

A tabela II mostra os seis indicadores linguísticos de GI para as CP.

Indicador Linguístico	Exemplos	Fonte	Mediação
Contagem de palavras	-	LIWC	Contagem do número total de palavras no texto
Autorreferências	1 pessoa do plural: <i>we, us, our, ours, ourselves</i> – The Group	Dicionário personalizado	Contagem do número total de palavras no texto
Referencias a terceiros	<i>Industry, sector, competitor(s), rival(s)</i>	Dicionário personalizado	Contagem do número total de palavras no texto
Palavras de emoção positiva	<i>Exciting, win</i>	LIWC: Palavras positivas	Contagem do número total de palavras no texto

Palavras de emoção negativa	Difficult, disappointing, loss	LIWC: Palavras negativas	Contagem do número total de palavras no texto
Indicadores de complexidade cognitiva	Processos cognitivos	LIWC: Processo cognitivo	Contagem do número total de palavras no texto

Tabela II – Indicadores linguísticos

De acordo com a descrição feita por Hall e Soskice (2001) dos diferentes contextos políticos económicos, espera-se que seja adotado o uso de técnicas de GI nas CP por parte das empresas de forma a comunicar eficazmente com os intervenientes do seu ambiente político económico. Sandell e Svensson (2016) afirmam que a GI pode ser utilizada como resposta ao julgamento e crítica externa.

Segundo a teoria de agência um resultado abaixo do exigido pelos acionistas pode gerar conflito entre estes e os gestores, pelo que os gestores tem incentivos a manipular as impressões dos intervenientes externos sobre o desempenho da empresa, isto é, GI (Courtis, 2004).

Os gestores e *stakeholders* tem acesso a informação diferente, o gestor tem a oportunidade de escolher se e como comunicar essa informação, enquanto o recetor pode escolher como a interpretar, isto são os principais da teoria da sinalização (Spence, 2002).

Numa EML existe um grande mercado de ações, com vários acionistas pequenos e privados com uma participação dispersa, pelo que as empresas que atuam neste mercado tem um maior incentivo a utilizar GI de forma a tentar manter uma boa relação entre as partes, enquanto na EMC o mercado é composto por grandes investidores institucionais que detêm grandes blocos de ações, ou seja um gestor de uma empresa inserida numa EML pode aproveitar-se da disparidade de informação e seleccionar qual e como a apresenta na CP de forma a manipular a percepção da empresa, incorrendo em GI.

De acordo com a teoria da legitimidade as divulgações são usadas como forma de alterar a percepção sobre a legitimidade da empresa, particularmente a nível social e ambiental. Por exemplo, as revelações sociais das empresas são consideradas como uma resposta à pressão do público e uma maior atenção dos meios de comunicação social (Hooghiemstra 2000). A teoria dos *stakeholders* é semelhante na medida em que considera os relatórios das empresas como uma resposta às exigências e expectativas dos vários *stakeholders*. Para além disso Hall e Soskice (2001) e Hall e Gingerich (2009) explicam que os vários intervenientes nos diferentes ambientes político económicos tentam salvaguardar os seus interesses com as

empresas. Esta salvaguarda através de interações estratégicas pode indicar que as empresas em determinados contextos estão expostas a diferentes pressões sociais.

Hall e Soskice (2001) argumentam que as empresas numa EML tem um fraco apoio institucional, enquanto as empresas numa EMC, pelo contrário, tem um forte apoio. Pelo que as empresas numa EML tem um maior incentivo a utilizar GI na sua CP para conseguirem dar uma resposta positiva a pressão do publico, de forma a manter o apoio das instituições.

A teoria institucional pressupõe que as empresas irão estar em conformidade com as expectativas das instituições adotando as suas normas institucionais. Bansal e Clelland (2004) chegam a conclusão de que, ao adotarem técnicas de GI as empresas ganham legitimidade que, por sua vez, reduz o risco não sistemático das ações.

Uma EML é caracterizada por um grande e fluido mercado acionista, enquanto numa EMC os mercados são mais pequenos e menos fluidos. Pelo que os gestores numa EML tem incentivo a usar GI de forma a reduzir risco não sistemático das ações e manterem o seu acesso ao capital.

Para além disso numa EML a obtenção de financiamento esta dependente do acesso a informação publica sobre a empresa por parte dos investidores, de forma a conseguirem fazer avaliações de mercado de forma a auxiliar na tomada de decisão. A troca de bens e matéria-prima desencadeia-se pela forma de contratos formais, que procriam concorrência. Dai os investidores terem um incentivo a utilizar GI para que a informação que partilham seja lhes vantajosa.

Partimos assim do pressuposto que as empresas incluídas numa EML têm um maior incentivo ao uso de técnicas de GI na CP do que as EMC.

As narrativas nas quais são usadas técnicas de GI são mais curtas, isto porque o uso de GI está associado a menos detalhes, portanto resulta numa comunicação mais curta (Merkl-Davies & Brennan, 2011, p.323):

H1. As empresas em EML apresentam menos palavras na CP, do que as empresas em EMC.

Segundo Newman (2003) empresas que adotam técnicas de GI, utilizam nas suas narrativas um maior número de palavras positivas e um menor número de palavras negativas devido ao desconforto, culpa e frustração pelos fracos resultados alcançados. O uso de elevado de palavras com um significado emocional é um reflexo do desconforto vivido quando se envolve em decepção (Newman e Pennebaker, 2003, p. 666)

H2. As empresas em EML utilizam um número mais elevado de palavras positivas na CP, do que as empresas em EMC.

H3. As empresas em EML utilizam um número inferior de palavras negativas na CP, do que as empresas em EMC

Consistente com a teoria de agência, a manipulação da legibilidade está intrinsecamente ligada à ofuscação de más notícias (Courtis, (1998). Se o presidente adotar técnicas de GI as narrativas serão mais fáceis de ler Newman (2003). As narrativas conterão menos complexidades cognitivas: frases com estruturas mais simples; menor uso de palavras de causalidade; menor uso de palavras que exijam reflexão. Tal argumento é consistente com a ideia de que "os mentirosos contam histórias menos complexas". (Merkl-Davies & Brennan, 2011, p.322).

H4. As empresas em EML apresentam uma SC mais legível do que as empresas em EMC

Como o uso de autorreferências sob a forma de primeira pessoa é uma "proclamação subtil da propriedade de uma declaração" (Newman e Pennebaker, 2003, p. 666), os indivíduos que utilizam técnicas de GI evitam o uso de autorreferências como uma forma de distanciamento e de evitar assumir a responsabilidade pelo seu comportamento.

H5. As empresas em EML utilizam menos autorreferências em CP, do que as empresas em EMC.

Newman (2003) afirma que nas narrativas que contem técnicas de GI o número de referências a terceiros é menor.

H6. As empresas em EML utilizam menos referências a terceiros na CP, do que as empresas em EMC.

4. Análise de dados

Das 50 empresas analisadas, todas elas tinham publicado o relatório e contas de 2019 e 2020 à data de elaboração desta análise. Apenas uma empresa não tinha o R&C com uma CP claramente identificável e em inglês, sendo que as restantes se enquadram nos requisitos delineados anteriormente, pelo que a amostra para esta análise será de 49 empresas, 2 R&C de anos diferentes para cada, 20 delas cotadas na ISEQ20 e 29 na OMX-S30.

Estatísticas Descritivas					
	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Nº Palavras	98	372	3818	1404,47	533,87
Posemo (%)	98	1,44	7,93	4,49	1,17
Negemo (%)	98	0,00	1,58	0,46	0,33
Cogproc (%)	98	1,28	12,24	6,72	1,76
AutoRef (%)	98	1,95	8,29	5,16	1,48
Refna3º (%)	98	0,00	1,37	0,24	0,21

Tabela III - Estatísticas descritivas

A tabela III fornece as estatísticas descritivas dos seis indicadores linguísticos quanto ao uso de GI para a nossa amostra de empresas da Suécia e Irlanda. A tabela III mostra diferenças marcantes nos valores médios entre palavras de emoção positiva (4,49 por cento) e palavras de emoção negativa (0,46 por cento). Isto sugere que, em média, as declarações do presidente tendem a conter cerca de 10 vezes mais palavras de emoção positiva (ex. excitante, vitória) do que palavras emocionais negativas (ex. difícil, dececionante, perda). O valor mínimo para a variável palavras emoção negativa é de 0 em 6 CP, o que significa que nessas CP não foi usada qualquer tipo de palavra com emoção negativa, mas nessas mesmas CP o indicador de palavras de emoção positiva foi em média de 4,55 por cento.

Também podemos denotar uma grande, diferença entre o uso de autorreferências (5,16 por cento) e a utilização de referências a terceiros (0,24 por cento). Isto indica que o foco principal das CP's é na própria empresa, os resultados que conseguiram alcançar no último ano e objetivos para o futuro. Aplicam menos ênfase no que a concorrência tem feito, sendo que o uso de autorreferências é cerca de 21,5 vezes superior ao de referências a terceiros, destacando-se o uso de pronomes na primeira pessoa do singular e plural, e um baixo uso de palavras como indústria, sector, concorrente.

Em média a extensão da CP é de 1404,47 palavras, com um desvio padrão de 533,87 palavras. A CP mais curta tem uma extensão de 372, sendo de uma empresa EML e a mais longa é de 3 888 palavras, sendo de uma empresa EMC.

O Tabela III também nos mostra a complexidade cognitiva das CP, que é medida através do uso de palavras de causalidade (por exemplo, porque, pensar, saber) e palavras que exijam reflexão, ou seja um rácio menor deste indicador significa que as frases são mais simples e menos estruturadas. Este indicador apresenta uma média de 6,72 por cento, com um valor mínimo de 1,28 por cento, que pertence a uma CP EMC, o que significa que é a CP com menor complexidade cognitiva, e o valor máximo para esta variável é de 12,24 por cento, que também pertence a uma CP EMC, o que significa que esta é a CP com maior complexidade cognitiva da nossa amostra.

4.1 Teste comparação das duas amostras

De forma a comparar a homogeneidade das duas amostras vamos utilizar o teste de Levene, para os seis indicadores linguísticos que identificamos anteriormente. Sendo a hipótese nula (H_0) que as variâncias dos grupos de empresas EMC e EML são iguais, isto se $p > 0,05$, e hipótese um (H_1) que as variâncias dos dois grupos são diferentes, isto se $p < 0,05$.

Estatísticas de grupo					
	Economia	N	Média	Desvio Padrão	Erro de média padrão
NºPalavras	EMC	58	1415,12	554,20	72,77
	EML	40	1389,03	509,47	80,55
Posemo (%)	EMC	58	4,64	1,25	0,16
	EML	40	4,26	1,01	0,16
Negemo (%)	EMC	58	0,50	0,35	0,05
	EML	40	0,40	0,27	0,04
Cogproc (%)	EMC	58	7,33	1,91	0,25
	EML	40	5,84	1,02	0,16
AutoRef (%)	EMC	58	5,58	1,52	0,20
	EML	40	4,55	1,20	0,19
Refna3º (%)	EMC	58	0,21	0,17	0,02
	EML	40	0,28	0,25	0,04

Tabela IV - Estatísticas de grupo

Teste de amostras independentes

Teste de Levene para igualdade de variâncias		teste-t para igualdade de Médias						95% Intervalo de Confiança da Diferença	
	Z	Sig.	t	df	Sig. (2 extremidades)	Diferença média	Erro de diferença padrão	Inferior	Superior
NºPalavras									
Variancias iguais assumidas	,015	,902	,237	96	,813	26,09569	110,26167	-192,77200	244,96338
Variancias iguais não assumidas			,240	88,363	,811	26,09569	108,55707	-189,62634	241,81772
posemo									
Variancias iguais assumidas	,284	,595	1,585	96	,116	,37671	,23766	-,09504	,84846
Variancias iguais não assumidas			1,649	93,560	,103	,37671	,22851	-,07704	,83045
negemo									
Variancias iguais assumidas	2,542	,114	1,561	96	,122	,10391	,06656	-,02822	,23603
Variancias iguais não assumidas			1,634	94,563	,106	,10391	,06358	-,02233	,23014
cogproc									
Variancias iguais assumidas	6,852	,010	4,493	96	<,001	1,48443	,33040	,82859	2,14027
Variancias iguais não assumidas			4,983	91,086	<,001	1,48443	,29789	,89273	2,07614
AutoRef									
Variancias iguais assumidas	2,272	,135	3,597	96	<,001	1,03331	,28730	,46303	1,60359
Variancias iguais não assumidas			3,751	94,009	<,001	1,03331	,27548	,48634	1,58028
Refna3º									
Variancias iguais assumidas	2,609	,110	-1,792	96	,076	-,07527	,04201	-,15865	,00812
Variancias iguais não assumidas			-1,666	62,210	,101	-,07527	,04518	-,16558	,01504

Tabela V - Teste de amostras independentes

De seguida vamos proceder ao T-test para analisar a igualdade das médias. Sendo a hipótese nula (H0) que as médias dos grupos de empresas EMC e EML são iguais, isto se $p > 0,05$, e hipótese um (H1) que as médias dos dois grupos são diferentes, isto se $p < 0,05$.

A tabela V apresenta o teste das amostras independentes, o teste de Levene e o teste-t. Para a variável número de palavras, palavras de emoção positiva, palavras de emoção negativa e referência a terceiros o valor de p é superior a 0,05, ou seja, as médias das amostras para estas variáveis são iguais.

Já para a variável processo cognitivo e autorreferências o valor de p é inferior a 0,05, pelo que rejeitamos a H0 e aceitamos H1, para estas duas variáveis as médias das duas amostras são diferentes.

Para a contagem de palavras, referências a terceiros, palavras de emoção positiva e negativa, como o SIG é superior a 0,05 validamos a H0 e assumimos que as médias das amostras são iguais.

Em relação aos processos cognitivos e autorreferências, como o SIG é inferior a 0,05 rejeitamos a H0 e validamos a H1, ou seja, as médias destas duas amostras são diferentes.

4.2 EML vs EMC

Vamos agora proceder a análise do uso de GI na CP de empresas que se encontram numa EML em comparação com empresas que se encontram numa EMC. Através do teste das hipóteses dos seis indicadores linguísticos anteriormente mencionados verificar se de facto as empresas em EML utilizam mais GI tendo em conta os benefícios que tem em adotar tais técnicas de acordo com a teoria das Variantes do Capitalismo

Estatísticas EMC						
	Nº Palavras	Posemo (%)	Negemo (%)	Cogproc (%)	AutoRef (%)	Refna3º (%)
N Válido	58	58	58	58	58	58
Média	1495,24	4,64	0,50	7,33	5,58	0,21
Mediana	1380,00	4,64	0,44	7,08	5,57	0,18
Desvio Padrão	554,20	1,25	0,35	1,91	1,52	0,17
Variância	429617,94	1,56	0,13	3,64	2,30	0,03
Mínimo	731,00	1,44	0,00	1,00	2,18	0,00
Máximo	3888,00	7,93	1,58	12,00	8,29	0,72
Percentis	25	1029,50	3,86	0,23	6,31	0,10
	50	1380,00	4,64	0,44	7,08	0,18
	75	1742,50	5,27	0,76	8,11	0,28

Tabela VI - Estatísticas EMC

Estatísticas EML						
	Nº Palavras	Posemo (%)	Negemo (%)	Cogproc (%)	AutoRef (%)	Refna3º (%)
N Válido	40	40	40	40	40	40
Média	1451,53	4,26	0,40	5,84	4,55	0,28
Mediana	1407,50	4,40	0,35	5,92	4,89	0,24
Desvio Padrão	509,47	1,01	0,27	1,02	1,20	0,25
Variância	214732,92	1,01	0,08	1,04	1,45	0,06
Mínimo	372,00	2,33	0,00	4,00	1,95	0,00
Máximo	2345,00	7,26	1,05	8,00	6,52	1,37
Percentis	25	1178,50	3,45	0,21	5,12	0,11
	50	1407,50	4,40	0,35	5,92	0,24
	75	1838,25	4,93	0,52	6,58	0,37

Tabela VII - Estatísticas EML

H1. As empresas em EML apresentam menos palavras na CP, do que as empresas em EMC.

As narrativas nas quais são usadas técnicas de GI são mais curtas, isto porque "mentir está associado a menos detalhes, portanto resulta numa comunicação mais curta" (Merkel-Davies & Brennan, 2011, p.323). O uso de GI nas CP consome recursos cognitivos o que resulta numa narrativa menos extensa (Newman, 2003).

Partindo do pressuposto que as empresas inseridas numa EML tendem a usar mais GI, o resultado esperado, de acordo com a teoria, seria que usassem menos palavras na sua CP que as empresas em EMC.

As empresas em EML apresentam uma média de 1451,53 palavras na sua CP enquanto as EMC têm uma média de 1495,24 palavras, ou seja, as CP das EMC são apenas em média 3 por cento mais extensas que as CP das EML. Se comparamos a mediana os resultados entre EML (1407,50 palavras) e EMC (1380 palavras) o resultado inverte-se, sendo as CP das EML cerca de 2 por cento mais extensas.

A EML apresenta um valor mínimo de 372 palavras, um máximo de 2345 palavras, um intervalo amostral de 1972 e um desvio padrão de 509,47. A EMC apresenta um valor mínimo de 731 palavras, um máximo de 3888 palavras, um intervalo amostral de 3157 e um desvio padrão de 554,20 por cento. Ou seja, as CP da EML também apresenta uma maior condensação dos valores em torno da média, a amostra é mais homogênea.

Através do teste desta hipótese podemos concluir que ambas as economias usam um número bastante semelhante de palavras na sua CP, pelo que não é possível validar a hipótese, tal como verificamos anteriormente através do teste-t.

H2. As empresas em EML utilizam um número mais elevado de palavras positivas na CP, do que as empresas em EMC.

O uso de elevado de palavras com um significado emocional positivo é um reflexo do uso de GI de forma a tentar passar uma mensagem mais positiva (Newman e Pennebaker, 2003).

As empresas em EML apresentam uma média de 4,26 por cento de palavras de emoção positiva enquanto as EMC têm uma média de 4,64 por cento, ou seja, usam cerca de 9 por cento mais palavras de emoção positiva que as EML. Se comparamos a mediana os resultados entre EML (4,40 por cento) e EMC (4,64 por cento) são semelhantes, situando-se a diferença apenas nos 5 por cento, a favor da EMC.

A EML apresenta um valor mínimo de 2,33 por cento, um máximo de 7,26 por cento, um intervalo amostral de 4,93 e um desvio padrão de 1,01. A EMC apresenta um valor mínimo de 1,44 por cento, um máximo de 7,93 por cento, um intervalo amostral de 6,47 e um desvio padrão de 1,25 por cento.

Através do teste desta hipótese podemos concluir que a EMC utiliza ligeiramente mais palavras de carga emocional positiva na sua CP do que a EML, pelo que não é possível validar a hipótese tal como verificamos anteriormente através do teste-t.

H3. As empresas em EML utilizam um número inferior de palavras negativas na CP, do que as empresas em EMC.

O uso de elevado de palavras com um significado emocional negativo é um reflexo do desconforto vivido quando se envolve em decepção (Newman e Pennebaker, 2003, p. 666).

As empresas em EML apresentam uma média de 0,40 por cento de palavras de emoção negativa enquanto as EMC têm uma média de 4,50 por cento, ou seja, usam cerca de 25 por cento mais palavras de emoção negativa que as EML. Se comparamos a mediana os resultados entre EML (0,35 por cento) e EMC (0,44 por cento) são semelhantes, situando-se a diferença também nos 25 por cento, a favor da EMC.

A EML apresenta um valor mínimo de 0 por cento, um máximo de 1,05 por cento, e um desvio padrão de 0,27. A EMC apresenta um valor mínimo de 0 por cento, um máximo de 1,58 por cento, e um desvio padrão de 0,35 por cento.

Através do teste desta hipótese podemos concluir que a EMC utiliza mais palavras de emoção negativa na sua CP do que a EML, mas não podemos validar a hipótese pois as médias são significativamente iguais.

H4. As empresas em EML apresentam uma SC mais legível do que as empresas em EMC.

O uso de GI consome processos cognitivos que resulta em histórias menos complexas (Newman e Pennebaker, 2003, p. 666).

As empresas em EML apresentam uma média de 5,87 por cento de processos cognitivos enquanto as EMC têm uma média de 7,33 por cento, ou seja, as CP das EMC são cerca de 25 por cento mais complexas em média que as CP das EML. Se comparamos a mediana os resultados entre EML (5,92 por cento) e EMC (7,08 por cento) são semelhantes, situando-se a diferença nos 20 por cento, a favor da EMC.

A EML apresenta um valor mínimo de 3,65 por cento, um máximo de 8,07 por cento, um intervalo amostrar de 4,42 e um desvio padrão de 1,02. A EMC apresenta um valor mínimo de 1,28 por cento, um máximo de 12,24 por cento, um intervalo amostral de 10,96, e um desvio padrão de 1,91 por cento.

Através do teste desta hipótese podemos concluir que a CP das empresas inseridas em EMC são mais complexas que as EML, desta forma podemos validar a H4.

H5. As empresas em EML utilizam menos autorreferências em CP, do que as empresas em EMC.

Como o uso de autorreferências sob a forma de primeira pessoa é uma "proclamação subtil da propriedade de uma declaração" (Newman e Pennebaker, 2003, p. 666), é expectável que empresas que usem GI na sua CP tenham uma menor percentagem de pronomes pessoais (i.e nós, nosso, nossos, nos mesmos, o grupo). Partindo do pressuposto que as empresas inseridas numa EML tendem a usar mais GI, o resultado esperado, de acordo com a teoria, seria que usassem menos autorreferências na sua CP que as empresas em EMC.

As empresas em EML apresentam uma média de 4,55 por cento de autorreferências enquanto as EMC têm uma média de 5,58 por cento, ou seja, usam cerca de 23 por cento

mais autorreferências que as EML. Se comparamos a mediana os resultados entre EML (4,89 por cento) e EMC (5,57 por cento) são semelhantes, situando-se a diferença nos 14 por cento, a favor da EMC.

A EML apresenta um valor mínimo de 1,95 por cento, um máximo de 6,52 por cento, um intervalo amostral de 4,57 e um desvio padrão de 1,20. A EMC apresenta um valor mínimo de 2,18 por cento, um máximo de 8,29 por cento, um intervalo amostral de 6,11 por cento e um desvio padrão de 1,52 por cento. Ou seja, as CP da EML também apresentam uma maior condensação dos valores em torno da média, portanto a amostra é mais homogênea.

Através do teste desta hipótese podemos concluir que de acordo com este indicador as EML utilizam mais técnicas de GI do que as EMC, validando esta hipótese.

H6. As empresas em EML utilizam menos referências a terceiros na CP, do que as empresas em EMC.

Newman (2003) afirma que nas narrativas que contem técnicas de GI o número de referências a terceiros é menor. É expectável que empresas que usem GI na sua CP tenham uma menor percentagem de referências a terceiros (Indústria, setor, concorrente/s, setor, rival). Partindo do pressuposto que as empresas inseridas numa EML tendem a usar mais GI, o resultado esperado, de acordo com a teoria, seria que usassem menos referências a terceiros na sua CP que as empresas em EMC.

As empresas em EML apresentam uma média de 0,28 por cento de autorreferências enquanto as EMC têm uma média de 0,21 por cento, ou seja, usam cerca de 25 por cento menos referências a terceiros que as EML. Se comparamos a mediana dos resultados entre EML (0,24 por cento) e EMC (0,18 por cento) são bastante similares, com uma diferença também de 25 por cento entre as duas economias.

A EML apresenta um valor mínimo de 0 por cento, um máximo de 1,37 por cento, um intervalo amostral de 1,37 e um desvio padrão de 0,25. A EMC apresenta um valor mínimo de 0 por cento, um máximo de 0,72 por cento, um intervalo amostral de 0,72 por cento e um desvio padrão de 0,17 por cento.

Através do teste desta hipótese é impossível validar a mesma, pois a EMC em média usa menos referências a terceiros, para além disso, as médias são significativamente iguais como verificamos através do teste-t.

4.3 Análise de resultados

Os resultados da tabela V mostram que para as hipóteses 1, 2, 3 e 6 o nível de significância do teste-t é superior a 5% ($\text{sig} > 0,05$). Este resultado com significância superior a 5% indica que não existe uma diferença significativa na forma como as empresas utilizam GI na sua CP independentemente do contexto político económico onde estão inseridas. Ou seja, a frequência da utilização de GI não é significativamente mais elevada nas empresas sediadas na Irlanda em comparação com as sediadas na Suécia.

Em relação as hipóteses 4 e 5, a tabela V mostra que o nível de significância do teste é inferior a 5% ($\text{sig} < 0,05$). Este resultado com significância superior a 5% indica que existe uma diferença significativa na forma como as empresas utilizam GI na sua CP independentemente do contexto político económico onde estão inseridas. Através da análise da média e da mediana podemos constatar que as empresas com sede na Irlanda utilizam em média menos autorreferências (5,84 por cento) e CP mais simples (4,55 por cento) do que as empresas sediadas na Suécia, que tem uma média de 7,33% e 5,58% respetivamente. Desta forma podemos validar estas duas hipóteses. Ou seja, a frequência da utilização de GI é significativamente mais elevada nas empresas sediadas na Irlanda em comparação com as sediadas na Suécia, em termos de autorreferências e processos cognitivos.

Das 6 hipóteses que foram delineadas apenas foi possível validar duas com significância, pelo que para esta amostra de dados não é possível chegar a conclusão se de facto o contexto político e económico onde uma empresa esta inserida influencia o uso de GI na CP.

5. Conclusão

Uma vez que a elaboração das narrativas empresarias, como a CP, tem lugar num contexto social a investigação contabilística pode beneficiar da utilização de teorias de psicologia social. Conceptualizamos a GI como uma autoapresentação enganadora por parte dos gestores, de forma a antecipar as questões dos acionistas e *stakeholders* que avaliam as suas ações e decisões. Isto faz com que os gestores se protejam de divulgações de informações que sejam desfavoráveis para eles, usando assim GI.

Foi utilizada uma abordagem ao conteúdo das CP com base na psicologia que se centra na análise de indicadores linguísticos de processos psicológicos subjacentes ao uso de GI para analisar a CP de 20 empresas irlandesas e 30 empresa suecas.

Em suma esta dissertação demonstra que o uso de GI em empresas sueca e irlandesas não diferem devido ao seu contexto político económico em que estão inseridas. Como podemos comprovar através do teste-t e de seguida comparação dos seis indicadores linguísticos analisados.

Os resultados do teste da pergunta de investigação um, dois, três e seis indicam não são possíveis de validar, pois de acordo com o teste-t de comparação das médias das duas amostras, elas são significativamente iguais entre EMC e EML. Os resultados da hipótese quatro e cinco, que tem uma média diferente entre as duas amostras pelo que permitem-nos validar as mesmas, pois as empresas suecas apresentam CP mais complexas e um maior número de autorreferências, estando assim de acordo com o que verificamos na revisão teórica.

Apenas foi possível validar duas das seis hipóteses, pelo que para esta amostra de dados não nos é possível confirmar se de facto o contexto político e económico onde uma empresa esta inserida influência o uso de GI na CP.

5.1 Pontos fortes e Limitações

Esta dissertação utiliza uma perspetiva de psicologia social para a análise das CP's presentes nos R&C's anuais das empresas e à GI.

Foram utilizadas teorias do ramo da psicologia e aplicada uma análise de conteúdo desenvolvida pela investigação em psicologia que permitiu fazer a comparação entre o uso de GI de dois tipos de economias diferentes. Foram utilizadas e aplicadas teorias

desenvolvidas por Merkl-Davies and Brennan (2007) e Newman (2003) através da análise de conteúdo das CP recorrendo ao software LIWC.

Foi possível fazer a comparação entre duas economias distintas, a irlandesa (EML) e a sueca (EMC), e perceber se de facto uma utiliza mais GI na sua CP de acordo com os indicadores linguísticos identificados por Newman (2003).

A limitação desta abordagem é que as palavras são analisadas com base na frequência em que aparecem na CP independentemente do contexto em que são utilizadas.

5.2 Investigação futura

De forma a aprofundar a literatura nesta área de comparação do uso GI entre empresas que estão inseridas em diferentes tipo de economias seria interessante ter uma maior amostra de dados. Tanto a nível de CP's a serem analisadas para cada país, através da recolha de CP de vários anos e não apenas de 2019 e 2020, como também ter outros países representantes dos tipos de economia EMC e EML introduzidas na abordagem teórica das Variantes do capitalismo introduzida por Hall e Soskice (2001). Desta forma a amostra seria bastante superior, com a possibilidade de uma análise da evolução do uso de GI ao longo do tempo em cada um dos tipos de economia.

Uma análise ainda mais profunda, seria analisar as CPs de países com diferentes modelos capitalistas, e comparar empresas com bons/maus resultados de EML com empresas de EMC e procedendo a análise do uso de GI nestas duas situações.

Referências Bibliográficas

- Abrahamson, Eric, and Eli Amir. 1996. "The Information Content of the President's Letter to Shareholders." *Journal of Business Finance and Accounting* 23(8): 1157–82.
- Aerts, Walter, and Beibei Yan. 2017. "Rhetorical Impression Management in the Letter to Shareholders and Institutional Setting: A Metadiscourse Perspective." *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 30(2): 404–32.
- Amable, Bruno. 2005. "The Diversity of Modern Capitalism." *The Diversity of Modern Capitalism*: 1–324.
- Amaeshi, Kenneth, and Olufemi O. Amao. 2009. "Corporate Social Responsibility in Transnational Spaces: Exploring Influences of Varieties of Capitalism on Expressions of Corporate Codes of Conduct in Nigeria." *Journal of Business Ethics* 86(SUPPL.2): 225–39.
- Amernic, Joel, Russell Craig, and Dennis Tourish. 2010. *Measuring and Assessing Tone at the Top Using Annual Report Ceo Letters*.
- Anna Eriksson, Nellie Mårtensson. 2020. "Impression Management in Different Economic Political Contexts Acknowledgments." *Department of Business Administration*.
- Baginski, Stephen P., John M. Hassell, and William A. Hillison. 2000. "Voluntary Causal Disclosures: Tendencies and Capital Market Reaction." *Review of Quantitative Finance and Accounting* 15(4): 371–89.
- BAGINSKI, STEPHEN P., JOHN M. HASSELL, and MICHAEL D. KIMBROUGH. 2004. "Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?" *Journal of Accounting Research* 42(1): 1–29. <http://doi.wiley.com/10.1111/j.1475-679X.2004.00127.x>.
- Baiman, Stanley. 1990. "Agency Research in Managerial Accounting: A Second Look." *Accounting, Organizations and Society* 15(4): 341–71.
- Bansal, Pratima, and Iain Clelland. 2004. "Talking Trash: Legitimacy, Impression Management, and Unsystematic Risk in the Context of the Natural Environment." *Academy of Management Journal* 47(1): 93–103.
- Boudt, Kris, and James Thewissen. 2019. "Jockeying for Position in CEO Letters:

- Impression Management and Sentiment Analytics.” *Financial Management* 48(1): 77–115.
- Boudt, Kris, James Thewissen, and Wouter Torsin. 2018. “When Does the Tone of Earnings Press Releases Matter?” *International Review of Financial Analysis* 57: 231–45.
- Bowen, Robert M., Angela K. Davis, and Dawn A. Matsumoto. 2005. “Emphasis on pro Forma versus GAAP Earnings in Quarterly Press Releases: Determinants, SEC Intervention, and Market Reactions.” *Accounting Review* 80(4): 1011–38.
- Bozzolan, Saverio, Marco Trombetta, and Sergio Beretta. 2009. “Forward-Looking Disclosures, Financial Verifiability and Analysts’ Forecasts: A Study of Cross-Listed European Firms.” *European Accounting Review* 18(3): 435–73.
- Brennan, Niamh M., and Doris M. Merkl-Davies. 2013. “Accounting Narratives and Impression Management.” *The Routledge Companion to Accounting Communication* (April 2013): 109–32.
- Burgoon, Judee K., J. P. Blair, Tiantian Qin, and Jay F. Nunamaker. 2003. “Detecting Deception through Linguistic Analysis.” *Lecture Notes in Computer Science (including subseries Lecture Notes in Artificial Intelligence and Lecture Notes in Bioinformatics)* 2665: 91–101.
- Burgstahler, David, and Michael Eames. 2006. “Management of Earnings and Analysts’ Forecasts to Achieve Zero and Small Positive Earnings Surprises.” *Journal of Business Finance & Accounting* 33(5–6): 633–52.
<http://doi.wiley.com/10.1111/j.1468-5957.2006.00630.x>.
- Bushman, Robert M., and Joseph D. Piotroski. 2006. “Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions.” *Journal of Accounting and Economics* 42(1–2): 107–48.
- Campbell, David, Geoff Moore, and Philip Shrives. 2006. “Cross-sectional Effects in Community Disclosure.” *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 19(1): 96–114.
<https://doi.org/10.1108/09513570610651966>.
- Christopher Nobes, Robert B. Parker, Robert Henry Parker. 2010. *Comparative & International Syllabus*.

- Clarke, Geraldine, and L W (Bill) Murray. 2000. "Investor Relations: Perceptions of the Annual Statement." *Corporate Communications: An International Journal* 5(3): 144–51. <https://doi.org/10.1108/13563280010377536>.
- Clatworthy, Mark A., and Michael John Jones. 2006. "Differential Patterns of Textual Characteristics and Company Performance in the Chairman's Statement." *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 19(4): 493–511.
- Courtis, John K. 2004. "Corporate Report Obfuscation: Artefact or Phenomenon?" *British Accounting Review* 36(3): 291–312.
- Daft, Richard L., and Robert H. Lengel. 1986. "Organizational Information Requirements, Media Richness and Structural Design." *Management Science* 32(5): 554–71.
- Davis, Angela K., Jeremy M. Piger, and Lisa M. Sedor. 2012. "Beyond the Numbers: Measuring the Information Content of Earnings Press Release Language." *Contemporary Accounting Research* 29(3): 845–68.
- Fanelli, Angelo, and Nora Ilona Grasselli. 2006. "Defeating the Minotaur: The Construction of CEO Charisma on the US Stock Market." *Organization Studies* 27(6): 811–32.
- Gill, Alastair J, and Jon Oberlander. 2001. "Perception of E-Mail Personality at Zero-Acquaintance : Extraversion Takes Care of Itself ; Neuroticism Is a Worry." *25th Annual Conference of the Cognitive Science Society*: 456–61.
- Gioia, Dennis A., Majken Schultz, and Kevin G. Corley. 2000. "Organizational Identity, Image, and Adaptive Instability." *Academy of Management Review* 25(1): 63–81.
- Glaum, Martin, Jörg Baetge, Alexander Grothe, and Tatjana Oberdörster. 2013. "Introduction of International Accounting Standards, Disclosure Quality and Accuracy of Analysts' Earnings Forecasts." *European Accounting Review* 22(1): 79–116.
- Godfrey, Jayne M., Paul R. Mather, and Alan L. Ramsay. 2005. "Earnings and Impression Management in Financial Reports: The Case of CEO Changes." *SSRN Electronic Journal*.
- Godfrey, Jayne, Paul Mather, and Alan Ramsay. 2003. "Earnings and Impression Management in Financial Reports: The Case of CEO Changes." *Abacus* 39(1): 95–123.

- <http://doi.wiley.com/10.1111/1467-6281.00122>.
- Hall, Peter A., and Daniel W. Gingerich. 2009. 39 *British Journal of Political Science*
Varieties of Capitalism and Institutional Complementarities in the Political Economy: An Empirical Analysis.
- Hall, Peter A, and David Soskice. 2001. "Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage." <http://www.amazon.com/Varieties-Capitalism-Institutional-Foundations-Comparative/dp/0199247757>.
- Hancké, Bob, Martin Rhodes, and Mark Thatcher. 2008. "Beyond Varieties of Capitalism: Conflict, Contradictions, and Complementarities in the European Economy." *Beyond Varieties of Capitalism: Conflict, Contradictions, and Complementarities in the European Economy*: 1–464.
- Hancock, Jeffrey T., Lauren E. Curry, Saurabh Goorha, and Michael Woodworth. 2008. "On Lying and Being Lied to: A Linguistic Analysis of Deception in Computer-Mediated Communication." *Discourse Processes* 45(1): 1–23.
- Hand, John R M. 1990. "A Test of the Extended Functional Fixation Hypothesis." *The Accounting Review* 65(4): 740.
<http://proquest.umi.com/pqdweb?did=86022&Fmt=7&clientId=20118&RQT=309&VName=PQD>.
- Henry, Elaine. 2008. "Are Investors Influenced by How Earnings Press Releases Are Written?" *Journal of Business Communication* 45(4): 363–407.
- Hope, Ole Kristian. 2003. "Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards, and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study." *Journal of Accounting Research* 41(2): 235–72.
- IASB. 2010. *Conceptual Framework for Financial Reporting 2010 International Accounting Standards Board* ®.
- K., Curtis John. 1998. "Annual Report Readability Variability: Tests of the Obfuscation Hypothesis." *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 11(4): 459–72.
<https://doi.org/10.1108/09513579810231457>.
- Kohut, Gary F., and Albert H. Segars. 1992. "The President's Letter to Stockholders: An

- Examination of Corporate Communication Strategy.” *Journal of Business Communication* 29(1): 7–21.
- Mark, Clatworthy, and Jones Michael John. 2001. “The Effect of Thematic Structure on the Variability of Annual Report Readability.” *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 14(3): 311–26. <https://doi.org/10.1108/09513570110399890>.
- Merkel-Davies, Doris M., and Niamh M. Brennan. 2007. “Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management?” *Journal of Accounting Literature* 26(January): 116–196. <http://hdl.handle.net/10197/2907>.
- . 2011. “A Conceptual Framework of Impression Management: New Insights from Psychology, Sociology and Critical Perspectives.” *Accounting and Business Research* 41(5): 415–37.
- Newman, Matthew L., James W. Pennebaker, Diane S. Berry, and Jane M. Richards. 2003. “Lying Words: Predicting Deception from Linguistic Styles.” *Personality and Social Psychology Bulletin* 29(5): 665–75.
- Patelli, Lorenzo, and Matteo Pedrini. 2014. “Is the Optimism in CEO’s Letters to Shareholders Sincere? Impression Management Versus Communicative Action During the Economic Crisis.” *Journal of Business Ethics* 124(1): 19–34.
- Pennebaker, James W., and Laura A. King. 1999. “Linguistic Styles: Language Use as an Individual Difference.” *Journal of Personality and Social Psychology* 77(6): 1296–1312.
- Pennebaker, James W., and Lori D. Stone. 2003. “Words of Wisdom: Language Use Over the Life Span.” *Journal of Personality and Social Psychology* 85(2): 291–301.
- Reggy Hooghiemstra. 2000. “Corporate Communication and Impression Management- New Perspectives Why Companies Engage in Corporate Social Reporting.” *Journal of Business Ethics* 27(1): 55–68. <https://search.proquest.com/openview/dceeedc7bdf708e1bdece428cbf691b3/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1818395>.
- Rezaee, Zabihollah. 2005. “Causes, Consequences, and Deterrence of Financial Statement Fraud.” *Critical Perspectives on Accounting* 16(3): 277–98.

<https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1045235403000728>.

- Rutherford, Brian A. 2003. "Obfuscation, Textual Complexity and the Role of Regulated Narrative Accounting Disclosure in Corporate Governance." *Journal of Management and Governance* 7(2): 187–210.
- Sandell, Niklas, and Peter Svensson. 2016. "The Language of Failure: The Use of Accounts in Financial Reports." *International Journal of Business Communication* 53(1): 5–26.
- Schneider, Martin R, and Mihai Paunescu. 2012. "Changing Varieties of Capitalism and Revealed Comparative Advantages from 1990 to 2005: A Test of the Hall and Soskice Claims." *Socio-Economic Review* 10(4): 731–53. <https://doi.org/10.1093/ser/mwr038>.
- Slatcher, Richard B., Cindy K. Chung, James W. Pennebaker, and Lori D. Stone. 2007. "Winning Words: Individual Differences in Linguistic Style among U.S. Presidential and Vice Presidential Candidates." *Journal of Research in Personality* 41(1): 63–75.
- Solomon, Jill F., Aris Solomon, Nathan L. Joseph, and Simon D. Norton. 2013. "Impression Management, Myth Creation and Fabrication in Private Social and Environmental Reporting: Insights from Erving Goffman." *Accounting, Organizations and Society* 38(3): 195–213.
- Steurer, Reinhard, Andre Martinuzzi, and Sharon Margula. 2012. "Public Policies on CSR in Europe: Themes, Instruments, and Regional Differences." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 19(4): 206–27.
- Talley, Linda. 2009. "Louder than Words." *T and D* 63(11): 30–33.
- Vanstraelen, Ann, Marilyn T. Zarzeski, and Sean W.G. Robb. 2003. "Corporate Nonfinancial Disclosure Practices and Financial Analyst Forecast Ability across Three European Countries." *Journal of International Financial Management and Accounting* 14(3): 249–78.
- Wang, Huili, Lixin Li, and Jingxiang Cao. 2012. "Lexical Features in Corporate Annual Reports: A Corpus-Based Study." *European Journal of Business and Social Sciences* 1(9): 55–71. <http://www.ejbss.com/Data/Sites/1/decemberissue2012/ejbss-12-1183-lexicalfeaturesincorporateannualreports.pdf>.
- Yuthas, Kristi, Rodney Rogers, and Jesse F. Dillard. 2002. "Communicative Action and

- Corporate Annual Reports.” *Journal of Business Ethics* 41(1–2): 141–57.
- Zhang, Yan, and Margarethe F. Wiersema. 2009. “Stock Market Reaction to CEO Certification: The Signaling Role of CEO Background.” *Strategic Management Journal* 30(7): 693–710.