



8

GERENCIAMENTO DE IMPRESSÃO NA PANDEMIA DE COVID-19: ESTUDO EM EMPRESAS DO SETOR COMERCIAL LISTADAS NA [B]3

Aluno Graduação/Undergraduate Student FRANCISCA KEILA DOS SANTOS OLIVEIRA [ORCID iD](#),
Bacharel/Bachelor NATASHA FREITAS DE SOUZA [ORCID iD](#), Mestre/MSc. RÉGIS BARROSO SILVA [ORCID iD](#)
CENTRO UNIVERSITÁRIO CHRISTUS, FORTALEZA, CEARÁ, Brazil

Aluno Graduação/Undergraduate Student FRANCISCA KEILA DOS SANTOS OLIVEIRA

[0009-0004-6520-1580](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

CIÊNCIAS CONTÁBEIS EAD

Bacharel/Bachelor NATASHA FREITAS DE SOUZA

[0009-0006-7974-6500](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

CIÊNCIAS CONTÁBEIS EAD

Mestre/MSc. RÉGIS BARROSO SILVA

[0000-0002-3749-6199](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

CIÊNCIAS CONTÁBEIS EAD

Resumo/Abstract

Este estudo investigou a relação existente entre o período de pandemia provocado pela COVID-19 e o Gerenciamento de Impressão (GI) em fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor comercial listadas na [B]3. Após a vigência do estado de Emergência em Saúde Pública de Importância Nacional (ESPIN) pelo governo brasileiro, os reflexos econômicos gerados pelo fechamento das atividades podem ter impactado na divulgação pelas empresas, especificamente em relação ao emprego de GI. Foram analisados os Fatos Relevantes divulgados entre os anos de 2017 e 2022 pelas empresas do setor “Comércio (Atacado e Varejo)” listadas na [B]3, totalizando uma amostra de 779 observações. A pesquisa avaliou o GI usando como proxy o tom anormal das palavras nos documentos e comparou esses achados entre os períodos “anterior” e “durante” a ESPIN utilizando testes de correlação e regressão linear múltipla. Identificou-se a inexistência de diferenças no GI “antes” e “durante” o período de ESPIN ao considerar todas as empresas do setor comercial. Contudo, uma análise segregada dos subsetores demonstrou diferenças estatisticamente relevantes em alguns deles. Constatou-se também existência de correlação entre o GI e o tempo de fechamento das atividades econômicas, sinalizando que, durante o ESPIN, o discurso das empresas transitou de um tom negativo para um tom otimista à medida em que se aproximava o fim da crise sanitária. Finalmente, foi possível ainda constatar, com base em estudos anteriores, a existência de relação entre o tom e o porte das empresas, sinalizando que em companhias maiores há maior emprego de GI.

Modalidade/Type

Iniciação Científica / Undergraduate Paper

Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance



GERENCIAMENTO DE IMPRESSÃO NA PANDEMIA DE COVID-19: ESTUDO EM EMPRESAS DO SETOR COMERCIAL LISTADAS NA [B]³

RESUMO

Este estudo buscou investigar a relação existente entre o período de pandemia provocado pela COVID-19 e o Gerenciamento de Impressão (GI) em fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor comercial listadas na [B]³. Após a vigência do estado de Emergência em Saúde Pública de Importância Nacional (ESPIN) pelo governo brasileiro, os reflexos econômicos gerados pelo fechamento das atividades podem ter impactado na divulgação pelas empresas, especificamente em relação ao emprego de GI. Foram analisados os Fatos Relevantes divulgados entre os anos de 2017 e 2022 pelas empresas do setor “Comércio (Atacado e Varejo)” listadas na [B]³, totalizando uma amostra de 779 observações. A pesquisa avaliou o GI usando como *proxy* o tom anormal das palavras nos documentos e comparou esses achados entre os períodos “anterior” e “durante” a ESPIN utilizando testes de correlação e regressão linear múltipla. Identificou-se a inexistência de diferenças no GI “antes” e “durante” o período de ESPIN ao considerar todas as empresas do setor comercial. Contudo, uma análise segregada dos subsetores demonstrou diferenças estatisticamente relevantes em alguns deles. Constatou-se também existência de correlação entre o GI e o tempo de fechamento das atividades econômicas, sinalizando que, durante o ESPIN, o discurso das empresas transitou de um tom negativo para um tom otimista à medida em que se aproximava o fim da crise sanitária. Finalmente, foi possível ainda constatar, com base em estudos anteriores, a existência de relação entre o tom e o porte das empresas, sinalizando que em companhias maiores há maior emprego de GI.

Palavras-chave: Gerenciamento de Impressão; Pandemia; Covid-19.

1. INTRODUÇÃO

A literatura contábil tem investigado o surgimento de práticas oportunistas no âmbito das narrativas contábeis (Beattie, 2014), também conhecidas como Gerenciamento de Impressão (GI). Os estudos sobre essa temática investigam, em geral, se as informações retratadas nas narrativas contábeis descrevem fatos verdadeiros, ou se podem ter sido manipuladas para influenciar as percepções dos leitores, de modo a exercer influência em suas decisões de investimento (Cen & Cai, 2013).

No âmbito da contabilidade e das finanças, a literatura tem destacado o GI como uma intervenção proposital em divulgações financeiras com o objetivo de controlar a percepção de seus públicos de interesse (Mohamed, Gardner & Paolillo, 1999). Nesse contexto, Beattie (2014) ressalta que a discricionariedade dos gestores ao redigirem as narrativas dos relatórios contábeis possibilita a utilização de práticas de GI na divulgação das informações, que deveriam ser redigidas com simplicidade de linguagem para torná-las acessíveis ao maior número possível de usuários (Lang & Stice-Lawrence, 2015).

Dessa forma, podemos entender o GI como sendo uma manifestação do conflito de agência (Beattie, 2014). Assim sendo, quando há divergência de interesses entre gestores e acionistas, os gestores podem agir no sentido de maximizar sua própria utilidade, por meio da utilização de GI em narrativas de relatórios financeiros, uma vez que possuem autonomia de escolha das palavras, do discurso e da linguagem empregadas no processo de comunicação da empresa com suas partes interessadas. Cunha e Silva (2009) apontam a existência de relatórios



em que essas narrativas não são escopo de auditoria independente, a exemplo do relatório "Earning Release".

Situações assim são agravadas quando há impactos econômicos que ameaçam o desempenho das empresas. Nesse sentido, eventos marcados por elevados níveis de incerteza e risco podem causar danos às organizações. Crises como a causada pela pandemia de COVID-19 são capazes de promover um ambiente vulnerável e instável quanto aos aspectos não somente biológicos, como também econômicos e sociais (Câmara, Pinto, Silva & Gerhard, 2020), podendo influenciar diretamente no desempenho das organizações.

Ações governamentais como é o caso dos decretos que limitaram o funcionamento normal do mercado, incluindo o trânsito das pessoas, acabaram agravando as crises econômicas. À exemplo da COVID-19, o governo federal brasileiro, em fevereiro de 2020, por meio da portaria de nº188 declarou a Emergência de Saúde Pública de Importância Nacional (ESPIN). Esse ato normativo decorre de situações que demandam o emprego urgente de medidas de prevenção, controle e contenção de riscos, danos e agravos à saúde pública. Dentre muitas ações, a ESPIN determinou o fechamento de estabelecimentos não essenciais, o que provocou crises em diversos setores, gerando aumento do desemprego.

Os impactos da crise nas organizações tendem a provocar um menor crescimento, na medida que pode indicar uma tendência, pelas companhias, a buscar por remuneração dos investimentos efetuados em ativos, em detrimento da expansão da participação de mercado (Dias, Silva & Silva, 2020). Nesse contexto, a contabilidade assume o papel de auxiliar as organizações na elaboração e divulgação de informações aos seus diversos contratantes, tendo em vista que em ambientes de incerteza e crise podem ocorrer maiores níveis de assimetria informacional entre os agentes.

Não obstante, espera-se que as narrativas contábeis sejam elaboradas com um discurso neutro, claro e conciso, indicando baixos níveis de GI. Porém, com o impacto causado pelas restrições impostas pela pandemia de COVID-19 pode haver mudança de comportamento na divulgação das empresas.

Beattie (2014) já destacaram que a literatura sobre GI ainda não está bem estabelecida, embora possa ser vista integrando a reconhecida linha de pesquisa sobre o gerenciamento de resultados. A autora explica que, devido às limitações da tecnologia e *softwares* capazes de analisar conteúdo de forma automática, essas análises foram conduzidas manualmente por muito tempo.

Nesse contexto, o presente estudo buscou responder ao seguinte problema de pesquisa: **qual é a relação existente entre o período de pandemia provocado pela COVID-19 e o gerenciamento de impressão em fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor comercial listadas na [B]³?**

Diante dessa discussão, a pesquisa tem como objetivo principal investigar a relação existente entre o período de pandemia provocado pela COVID-19 e o gerenciamento de impressão em fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor comercial listadas na [B]³.

Como forma de viabilizar o alcance do objetivo geral, definiram-se como objetivos específicos: (i) analisar o sentimento textual presente nos fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor comercial listadas na bolsa de valores brasileira e (ii) estudar a existência de alterações no gerenciamento de impressão em fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor comercial listadas na bolsa de valores brasileira, comparando o período anterior à pandemia de COVID-19 com o período em que foi decretada Emergência em Saúde Pública de Importância Nacional (ESPIN).



Para tanto, procedeu-se a realização de um estudo descritivo, empírico e de abordagem quantitativa no qual foram analisados os fatos relevantes divulgados pelas empresas que compõem o setor comercial, listadas na bolsa de valores brasileira. Entende-se que esses documentos podem ser uma importante ferramenta de comunicação entre a empresa e os usuários externos dada a necessidade de divulgação de informações tempestivas para a tomada de decisão pelas partes interessadas. Logo, o resultado das ações de enfrentamento à COVID-19 rapidamente estaria refletido nesses demonstrativos.

Não obstante, importa destacar que o setor comercial é responsável por uma parcela representativa do Produto Interno Bruto (PIB) e sua representatividade vem aumentando no decorrer dos anos, inclusive seu valor adicionado apresentou maior crescimento que os demais setores econômicos, segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE] (2019).

Este estudo se justifica pela contribuição que oferece quanto à investigação acerca de como as empresas comerciais brasileiras reagiram, em termos de GI, no decorrer da crise provocada pela pandemia de COVID-19 e se as condições de mercado impostas pela ESPIN influenciaram na forma de divulgação através dos fatos relevantes. Os achados desta pesquisa são úteis para avaliar a adoção de narrativas com emprego de GI, investigando se o padrão de divulgação das empresas durante a pandemia se modificou em relação aos padrões de divulgação anteriores, de forma que tais diferenças possam estar atribuídas ao período de isolamento social.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Atualmente, muito tem-se falado de ações voltadas para comunicação corporativa com o objetivo de alavancar resultados a partir dos dados divulgados pelas organizações, porém através destes canais de comunicação, é possível que as empresas adotem práticas de gerenciamento do discurso, a fim de obter controle interpretativo para o público externo assim como a organização de modo geral. Essas estratégias podem advir de propagandas corporativas, interação com a mídia, informações financeiras, relações não somente com empregados, mas também com o governo e a comunidade (Argenti, 1996; Mendonça & Amantino-de-Andrade, 2003).

Goffman (1959) destaca que o GI se expressa na tentativa de um indivíduo buscar estabelecer um propósito nas interações sociais, o qual dirigirá suas ações, buscando atender a expectativa do que se espera de cada um. Uma impressão pode ser definida como uma ideia, um sentimento ou uma opinião que um indivíduo tem sobre alguém ou algo. Portanto, a comunicação corporativa é feita a partir de escolhas podendo ser proposital e oportunista (Merkl-Davies & Brennan, 2007).

Logo, essas ações de comunicação são implementadas para que as mesmas possam atrair o olhar de seus interessados para então transformá-los em recursos econômicos, um exemplo que podemos citar, quando as organizações entendem que precisam alavancar seus resultados e obter posição de destaque no mundo corporativo, pois tendem a adotar medidas socioambientais para ganhar credibilidade e construir uma imagem sólida, ou seja, se trata de priorizar os interesses políticos que por sua vez são voltadas para a obtenção de lucros (Bussler, Sausen, Baggio, Froemming & Fernandez, 2017).

Assim, diante do fato de que a organização possa ter algum pico de instabilidade relacionada a sua legitimidade já obtida em outrora, as organizações tendem a aumentar suas divulgações, de modo especial, com foco no desempenho ambiental. Com isso, podemos



perceber que as organizações tendem a buscar a confecção dos seus relatórios corporativos enfatizando os aspectos positivos em detrimento aos negativos (Penteado, 2013).

O gerenciamento de impressão no âmbito organizacional, versa sobre ações que influenciam de modo positivo a opinião de um grupo de pessoas em detrimento da organização como um todo (Mendonça & Andrade, 2003). De modo geral, as organizações precisam atrair de maneira assertiva o interesse de novos investidores e para que isso aconteça, se faz necessário discorrer sobre a real situação da organização bem como ações realizadas pela mesma, caso contrário, os investidores tendem a entrar em uma posição de desvantagem causada pela omissão, ou seja, pelo gerenciamento do real cenário da empresa.

Portanto, o GI possibilita que as organizações influenciem nas percepções dos interessados, introduzindo um tom, ora positivo, ora negativo, relacionado às informações expostas em relatórios contábeis, que tendem a ser superestimado ou subestimado dos resultados financeiros bem como em divulgações menos regulamentadas (Brennan, Guillamon-Saorin & Pierce, 2009).

Na prática, os documentos corporativos, como os relatórios anuais e de sustentabilidade, não passam por processo de auditoria e isso pode ser um cenário favorável para a adoção de gerenciamento de impressão organizacional (Penteado, 2013; Souza, 2013; Theiss, 2019). Contudo, a exposição dos fatos são recursos válidos, o que facilita a análise da GI nas divulgações de informações financeiras, sociais e ambientais.

Sobretudo, Merkl-Davies e Brennan (2007) citam que as narrativas contábeis tendem a enfatizar boas notícias em detrimento de más notícias, manipulando o discurso das demonstrações financeiras e interferindo, assim, nas percepções e decisões dos acionistas. Logo, acrescentam que essa comunicação contábil se dá a partir de documentos corporativos onde é necessário apresentar os seguintes aspectos: importância de levar tais informações ao público externo de maneira objetiva e transparente; realizar o tratamento das declarações de acordo com a sua própria agenda ou para confundir os usuários.

Assim, Sobreira, Silva, Garcia e Teodósio (2021) expõem que as demonstrações contábeis devem ser elaboradas de modo que sejam evidenciados os reflexos e os possíveis efeitos da crise de COVID-19 na organização. Entretanto, os autores destacam que somente as informações de natureza quantitativa podem não ser suficientes para os diversos contratantes, principalmente em momentos de crise.

É por isso que a contabilidade não deve se limitar apenas a divulgar números por intermédio de suas demonstrações, mas deve buscar explicar esses números e os possíveis riscos decorrentes de imprevistos, como é o caso da pandemia de COVID-19. Tais riscos podem incluir a redução de receitas, falta de insumos, não recebimento de clientes, diminuição da capacidade de pagamento, entre outros, que devem ser retratados nos relatórios financeiros, a fim de ampliar a divulgação de informações, auxiliar os gestores no gerenciamento destes eventuais riscos, melhorar a capacidade informativa presente nos relatórios financeiros e diminuir os problemas informacionais entre os agentes contratantes.

Nesse íterim, Cabral, Pain, Souza e Bianchi (2021) analisaram a relação entre o GI da mensagem da administração presente nos Relatórios de Administração e o erro de previsão de analistas de 15 companhias abertas brasileiras, inscritas no Prêmio ABRASCA nos anos de 2016 a 2019, com dados disponíveis de previsão de analistas durante o referido período. Os achados revelaram que previsões pessimistas implicam tendência de um discurso mais neutro, ou de maior qualidade, na mensagem ao acionista.

Em paralelo, Silva (2020) investigou a relação entre a qualidade das informações contábeis e o GI encontrado nos relatórios de administração de companhias brasileiras no período



de 2010 a 2018. Os resultados indicaram que as empresas com baixos níveis de qualidade em suas informações contábeis tendem a realizar mais GI, apresentando relatórios de administração com textos mais otimistas. Esses achados evidenciam que o GI pode ser utilizado para manipular a percepção dos usuários das demonstrações.

Cavalheiro, Victor, Lerner e Grando (2021) estudaram as características do gerenciamento de impressão por meio do uso de tom anormal nos relatórios de administração das companhias abertas listadas na [B]³, durante os anos de 2010 a 2017. Como achados, identificaram que, em empresas com menor desempenho financeiro, a probabilidade de se observar o uso de um tom anormal positivo é menor. Além disso, com base nos testes realizados, percebeu-se a existência de relação entre o porte das companhias e o GI.

Um possível fator que explica a escassez de pesquisas sobre o GI é a indisponibilidade de informações, pois não há bases de dados disponibilizadas que apresentem variáveis de GI, o que torna necessária a coleta e o processamento de dados de forma manual, assim como já exposto por Adam, Tene, Cunha e Silva, (2019).

Especificamente sobre o desempenho do setor do comércio, Silva (2018) destaca que este foi estimulado pelo aumento do consumo privado e absorve cerca de 20% da mão de obra atual, apesar dos empregos informais. É, portanto, um setor que se mostra mais sensível às variações econômicas, seja em termos de consumo ou de empregabilidade (Florêncio, Batista & Reis, 2020).

Diante do contexto desenhado para o estudo e considerando o modelo empregado nos estudos de Henry (2008) e Carlsson e Lamti (2015), além da crise econômica provocada pelos decretos governamentais de restrição das atividades, elegeu-se como hipótese da pesquisa que, (H1) há diferença estatisticamente significativa entre o tom dos discursos empregados nos fatos relevantes, quando comparados o período de vigência da ESPIN com o mesmo período anterior ao decreto de isolamento. Além disso, pode-se estabelecer também que (H2) o tempo de fechamento das atividades econômicas não essenciais é fator explicativo para o tom empregado na divulgação através de fatos relevantes.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto aos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, já que se propôs a investigar a existência de mudanças na prática de GI pelas empresas em decorrência da crise provocada pela pandemia de COVID-19. Enquadra-se também, quanto à natureza, como quantitativa, pois analisou dados numéricos por meio de testes estatísticos. O estudo possui ainda caráter documental (Martins & Theóphilo, 2009), haja vista a utilização de dados secundários, que serão extraídos dos fatos relevantes divulgados pelas empresas.

No que se refere à abrangência temporal do estudo, considera-se as mudanças na prática de GI ocorridas a partir do decreto, pelo governo brasileiro, da ESPIN fruto dos impactos econômicos que podem ter atingido as empresas no geral. Desse modo, a pesquisa comparou os períodos em que o referido decreto esteve vigente de 04/02/2020 à 22/05/2022, com o mesmo espaço temporal imediatamente anterior ao evento pandêmico que impactou a economia mundial de 18/10/2017 à 03/02/2020.

Tendo em vista que os reflexos das medidas sanitárias acabaram trazendo excessivas mudanças nas atividades comerciais em geral, causadas pela necessidade de isolamento social e permanência apenas de serviços considerados essenciais, no decorrer do exercício social das companhias, este estudo optou por analisar a divulgação de fatos relevantes por tratar-se de uma



comunicação rápida das companhias com o mercado em geral e que certamente refletiria os impactos causados pela ESPIN.

Pesquisas anteriores envolvendo o levantamento de fatos relevantes já revelaram que esses documentos são de difícil compreensão pelos seus usuários (Silva & Fernandes, 2009) e que eles têm aumentado de volume com o decorrer do tempo (Espíndula & Costa, 2008) indicando que essa forma de comunicação com as partes interessadas merece investigação mais aprofundada, principalmente em relação ao discurso praticado pelos preparadores das demonstrações contábeis em relação ao emprego do GI.

Desse modo, a amostra da pesquisa compreendeu todas as companhias de capital aberto classificadas no setor de atividade denominado “Comércio (Atacado e Varejo)” listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão. Para seleção da amostra, levou-se em conta a representatividade econômica do setor no contexto nacional, conforme explicitado por Florêncio et al. (2020). Ao final foram analisadas 47 empresas diferentes entre 2017 e 2022, totalizando 779 documentos divulgados, conforme explicitado na Tabela 1.

Tabela 1 – Amostra da pesquisa

EMPRESA	ANTES DA ESPIN			DURANTE A ESPIN			TOTAL
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
AGROGALAXY PARTICIPAÇÕES S.A					9	2	11
ALLIED TECNOLOGIA S.A.					7	4	11
AMERICANAS S.A		2	2	2	11	2	19
CENCOSUD BRASIL COM. S.A.						1	1
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO		5	22	20	10	7	64
CM HOSPITALAR S.A.					13	7	20
D1000 VAREJO FARMA PART. S.A.				1		2	3
DIMED S.A. DISTR. DE MEDIC.	1	3	5	9	5		23
EMPREEND. PAGUE MENOS S.A.		4	1	5	5	1	16
ENJOEI S.A.					4	1	5
FARMÁCIA E DROGARIA NISSEI S.A.					1		1
GENERAL SHOP. E OUT. DO BR. S.A.	1	8	11	2	4		26
GRAZZIOTIN S.A.		2	2	9	5		18
GRUPO SBF SA			5	10	1	2	18
HUMBERG AGRIBRASIL S.A.					6	2	8
IGUATEMI EMP. DE SH. CENTERS S.A		3	2	26	10	1	42
INFRACOMMERCE CXAAS S.A.					11	3	14
INTELBRAS S.A.					3	2	5
JHSF MALLS S.A.		1	3	2	2		8
KALUNGA S.A					1		1
LIVETECH DA BAHIA IND. COM. S/A					7	6	13
LOJAS AMERICANAS S.A.		2	3	3	9		17
LOJAS LE BISCUIT S.A.						1	1
LOJAS QUERO-QUERO S/A					1	2	3
LOJAS RENNER S.A.		1	1	6	6	2	16
MAGAZINE LUIZA S.A.	1	1	15	3	6		26
MARISA LOJAS S.A.		6	11	8	7	4	36



MOBLY S.A.					1		1
MULTIPLUS SA		10	6				16
PET CENTER COM. E PART. S.A.				1	8	4	13
PRIVALIA BRASIL S.A.					4		4
PROFARMA DIST. PROD FARM. S.A.	1	1		3	2	4	11
RAIA DROGASIL S.A.		1	4	2	3	1	11
RAIZEN S.A.					7	3	10
SARAIVA LIV. S.A. - EM REC. JUD.		3	3	1	13	3	23
SBF COM. DE PROD. ESPORT. S.A.						1	1
SENDAS DISTRIBUIDORA S.A.				2	16	4	22
SMILES FIDELIDADE S.A.	2	9	10	15	13		49
SMILES S.A.	1						1
TECHNOS S.A.		2	4	2	1	2	11
TROCAFONE S.A.						2	2
UNIDAS S.A.	2	4	4	1	4	2	17
VIA S.A.		6	11	15	5		37
VIBRA ENERGIA S.A.		18	36	22	25	5	106
VIVARA PARTICIPAÇÕES S.A.				4	2	2	8
W2W E-COMMERCE DE VINHOS S.A.					3	1	4
WESTWING COM. VAREJISTA S.A.					5	1	6
TOTAL	9	92	161	174	256	87	779

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (2023).

Em termos de variáveis, a pesquisa buscou estudar o GI tomando como *proxy* o tom anormal das palavras nos fatos relevantes divulgados entre os anos de 2017 e 2022. Para o cálculo do tom nos relatórios foi necessária a contagem das palavras classificadas como negativas e positivas, tendo as mesmas sido definidas por meio de um dicionário de palavras proposto por Henry (2008), posteriormente complementada por Carlsson e Lamti (2015) e, adicionalmente, optou-se por incluir palavras-chave sobre o contexto de pandemia. As palavras incluídas encontram-se explicitadas no Quadro 1.

Quadro 1 – Palavras-chave incluídas

Confinamento	Covid-19	Isolamento	OMS
Contágio	Doença	Letalidade	Pandemia
Coronavírus	Fechamento	Ministério da Saúde	Quarentena
Covid	Infecção	Mortalidade	Vacina

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Para realização da contagem, foi utilizado o *software* MAXQDA12, possibilitando que todos os relatórios fossem inseridos no programa e analisados individualmente. O indicador de tom dos relatórios seguiu o esquema elaborado por Henry (2008) e proposto por meio da Equação 1.



$$TOM = \frac{N^{\circ} \text{ de Palavras Positivas} - N^{\circ} \text{ de Palavras Negativas}}{N^{\circ} \text{ de Palavras Positivas} + N^{\circ} \text{ de Palavras Negativas}} \quad (1)$$

Como a pesquisa se propõe a avaliar o impacto da ESPIN e a sua relação com o GI, foi considerada, também, a existência de uma variável *dummy* relacionada com o período de divulgação do fato relevante, ou seja, se "anterior" ou "durante" a vigência da ESPIN.

A análise estatística dos dados coletados foi realizada com a utilização de teste de diferença entre médias Kruskal-Wallis e Mann-Whitney. Já para estudar a capacidade explicativa do tempo da pandemia sobre o GI foi realizado teste de regressão linear múltipla, tomando como variável explicativa o Tom e como variáveis de controle o segmento, a quantidade de dias após fechamento, o tamanho da empresa e os dias em que os documentos foram publicados.

Vale destacar que a mensuração do tamanho das empresas foi realizada tomando como *proxy* o valor total que consta no ativo, do balanço patrimonial divulgado no ano de 2021. A escolha do referido ano ocorreu devido ao fato de ser o único relatório contábil que contemplasse um ano completo ainda dentro do período pandêmico. Todos os pontos abordados foram analisados comparando o período anterior à ESPIN com o período em que este esteve vigente no Brasil.

4. RESULTADOS

Os dados foram tabulados no Microsoft Excel e exportados para o software SPSS versão 20.0 para Windows no qual as análises foram realizadas adotando uma confiança de 95%. Foram calculadas as quantidades absolutas e percentuais dos tons antes e durante a vigência da ESPIN, as quais foram associadas usando o teste qui-quadrado de Pearson.

As médias e desvio-padrão dos tons também foram calculadas, submetidas ao teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov e comparadas por meio dos testes de Mann-Whitney ou Kruskal-Wallis/Dunn (dados não paramétricos). Os resultados dos testes de média estão representados na Tabela 2.

Tabela 2 - Teste de Média

	Período		p- Valor	Variação		Tom		p Valor ^b
	Antes	Durante		Bruta	Relativa	Antes	Durante	
Número de notícias	273 (35.0%)	506 (63.2%)	<0.001	233	-15%	+0.00 ±0.59	-0.04 ±0.56	0,388
Classificação Setorial								
Acessórios	7 (36.8%)	12 (63.2%)*	<0.001	5	-29%	+0.24 ±0.50	-0.03 ±0.62	0,261
Agricultura	29 (100.0%)*	0 (0.0%)		-29	-200%	-	+0.08 ±0.52	-
Alimentos	28 (32.2%)	59 (67.8%)*		31	11%	-0.03 ±0.59	+0.17 ±0.43	0,093
Aluguel de carros	10 (58.8%)	7 (41.2%)		-3	-130%	+0.16 ±0.29	+0.27 ±0.28	0,695
Bebidas	0	4		4	400%	-	+0.22	-



	(0.0%)	(100.0%)*				±0.52	
Computadores e Equipamentos	0 (0.0%)	5 (100.0%)*	5	500%	-	+0.00 ±0.43	-
Eletrodomésticos	35 (47.3%)	39 (52.7%)	4	-89%	+0.20 ±0.55	+0.05 ±0.47	0,197
Eletrodomésticos e Eq. de Áudio e Vídeo	0 (0.0%)	2 (100.0%)	2	200%	-	+0.00 ±1.41	-
Exploração de Imóveis	26 (38.2%)	42 (61.8%)	16	-38%	+0.25 ±0.55	-0.41 ±0.43	<0,001
Exploração, Refino e Distribuição	57 (53.8%)	49 (46.2%)	-8	-114%	-0.35 ±0.63	-0.14 ±0.59	0,074
Incorporações	4 (50.0%)	4 (50.0%)	0	-100%	-0.68 ±0.14	-0.35 ±0.14	0,029
Medicamentos e Outros Produtos	22 (22.4%)	76 (77.6%)*	54	145%	-0.16 ±0.34	-0.01 ±0.57	0,158
Produtos Diversos	20 (24.7%)	61 (75.3%)*	41	105%	+0.31 ±0.45	-0.03 ±0.59	0,029
Tecidos, Vestuário e Calçados	24 (32.4%)	50 (67.6%)	26	8%	+0.33 ±0.60	-0.08 ±0.69	0,013
Viagem e Entretenimento	40 (60.6%)	26 (39.4%)*	-14	-135%	-0.12 ±0.54	+0.05 ±0.42	0,477
Produtos Esportivos	1 (100.0%)	0 (0.0%)	-1	-200%	-0.62 ±0.00	-	-
Programas e Serviços	39 (100.0%)*	0 (0.0%)	-39	-200%	-0.09 ±0.54	-	-
Supr. Escritório e Material Escolar	1 (100.0%)	0 (0.0%)	-1	-200%	+0.45 ±0.00	-	-

*p<0,05, ^aTeste qui-quadrado (n, %); ^bTeste Mann-Whitney (média±DP).

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Com base nos achados apresentados pela Tabela 2, pode-se inferir que quando comparado o GI de todas as empresas que compõem o setor "Comércio (Atacado e Varejo)" entre o período anterior e durante a vigência da ESPIN não se percebem modificações estatisticamente significantes.

Diante do achado, optou-se por estratificar a amostra em questão utilizando como parâmetro a classificação dos segmentos divulgados pela B3, com o objetivo de avaliar o comportamento do GI de forma segregada.

Como resultado, constataram-se alterações significantes em alguns dos segmentos avaliados. Os ramos de "Exploração de Imóveis", "Produtos e Serviços" e "Tecidos, Vestuário e Calçados", por exemplo, apresentaram alteração relevante no GI se comparado o período da ESPIN com o mesmo período anterior ao decreto de isolamento. Nesses segmentos o tom do discurso divulgado nos fatos relevantes passou a ser mais pessimista no período da pandemia. Esse achado pode indicar que a crise provocada pela redução da atividade econômica afetou de forma direta alguns segmentos considerados não essenciais.

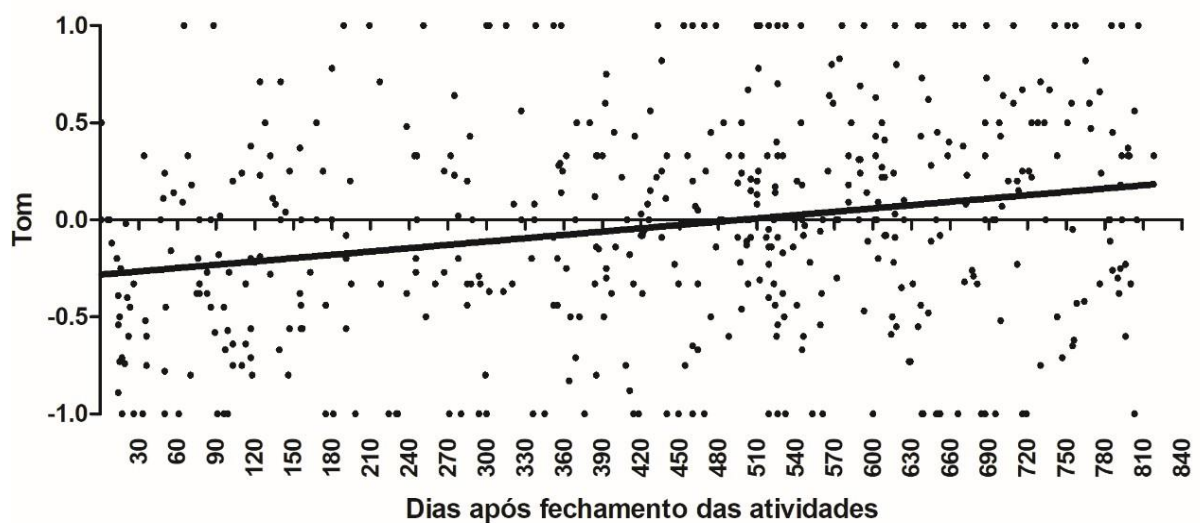
De forma oposta, o segmento de "Incorporações" apresentou mudanças significativas, mas desta vez indicando que o tom da divulgação através dos fatos relevantes



melhorou com o surgimento da ESPIN. Esse resultado pode indicar que no período de crise econômica, onde se priorizou a aquisição de itens básicos à sobrevivência, as empresas de incorporação tiveram oportunidades de mercado para aumentar os seus investimentos e ampliar os negócios.

Diante dos resultados preliminares apresentados, que apontaram para existência de relação entre a ESPIN e o GI para apenas alguns segmentos específicos, o estudo buscou avaliar o comportamento do tom empregado na divulgação através de fatos relevantes especificamente no período em que o decreto de isolamento esteve vigente no país. Para tanto, realizou-se o teste de correlação de Spearman, cujo resultado está ilustrado no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Correlação no período de vigência da ESPIN



* $p < 0,001$, correlação de Spearman ($r = 0,239$, IC95% = 0,152 a 0,323).

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Através do Gráfico 1, que indica a correlação linear entre o tom de divulgação das empresas e o tempo após o fechamento das atividades econômicas, podemos observar que no início do período de vigência da ESPIN o GI apontava para um discurso com tendência à negatividade. Com o passar dos dias, por volta de meados de junho de 2021 (480 dias após o início do decreto de isolamento social), percebe-se que o tom da divulgação dos fatos relevantes publicados passou a ser positivo, tornando-se otimista com o passar dos demais dias de vigência.

Esse achado demonstra a capacidade de adaptação que o mercado adquiriu no decorrer da crise provocada pela necessidade de isolamento social e de fechamento das atividades econômicas não essenciais. Com o avanço da vacinação iniciada em janeiro de 2021 passou a ocorrer maior flexibilização das regras impostas pelo governo, o que pode ter provocado reação positiva no mercado e consequente divulgação otimista pelas empresas.

Prosseguindo com a análise dos dados e buscando entender com maior profundidade o comportamento da amostra de estudo, o tom do discurso foi avaliado também de forma segregada considerando o período de divulgação dos fatos relevantes, na tentativa de entender se haveria um padrão de comportamento quanto ao GI no ano ou no mês em que foram divulgados. Os achados estão demonstrados na Tabela 3.



Tabela 3 - Tom do discurso em função do período de divulgação

	Tom		p-Valor ^a
	Antes	Durante	
Período do mês			
1 ^a quinzena	0,03±0,56	-0,05±0,53	0,115
2 ^a quinzena	-0,03±0,62	-0,03±0,58	0,860
p-Valor^a	0,212	0,686	
Mês			
Janeiro	-0,11±0,80	0,02±0,54	0,635
Fevereiro	0,08±0,53	0,12±0,60	0,474
Março	-0,01±0,53	-0,17±0,55	0,169
Abril	-0,12±0,56	-0,11±0,50	0,880
Mai	-0,02±0,52	0,06±0,55	0,648
Junho	0,22±0,57	-0,23±0,56*	0,004
Julho	0,03±0,73	0,09±0,41	0,762
Agosto	-0,10±0,61	-0,10±0,54	0,973
Setembro	0,03±0,64	0,03±0,62	0,679
Outubro	0,01±0,65	0,07±0,55	0,602
Novembro	0,04±0,56	-0,02±0,50	0,670
Dezembro	-0,09±0,49	-0,07±0,67	0,984
p-Valor^b	0,822	0,028	
Semestre			
1 ^o semestre	0,01±0,60	-0,06±0,56	0,194
2 ^o semestre	-0,02±0,59	-0,01±0,55	0,896
p-Valor^a	0,510	0,337	

*p<0,05 versus demais grupos; ^aTeste Mann-Whitney; ^bTeste Kruskal-Wallis/Dunn (média±DP)

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Mediante os resultados da Tabela 3 pode-se inferir que, quando comparado com o GI antes e durante o isolamento social, não houve modificações no padrão de divulgação entre a quinzena do mês em que ocorreu a publicação do fato relevante, assim como no semestre do ano em que tal divulgação ocorreu. Já em termos de mês, nota-se que em junho ocorreu uma piora no tom de divulgação, o que pode estar associado ao indicativo de aumento do número de óbitos causados pela pandemia e a continuidade das restrições da ESPIN.

Finalmente, com o intuito de avaliar a capacidade explicativa do período de isolamento social com o GI nos fatos relevantes divulgados pelas companhias estudadas, os dados foram correlacionados com o período durante a pandemia e todas as variáveis foram submetidas a modelo de regressão linear múltipla (análise multivariada). O resultado do teste encontra-se demonstrado na Tabela 4.

Tabela 4 - Regressão linear

Tom	β ajustado (IC95%)	
Segmento	0.700	-0.019 (-0.013 a 0.009)



Dias após fechamento	<i>*<0.001</i>	<i>0.245 (0.038 a 0.709)</i>
Porte da Empresa (total do ativo)	<i>*0.030</i>	<i>0.105 (0.028 a 0.541)</i>
Dia do mês	0.489	0.030 (-0.003 a 0.007)
Mês	0.954	-0.003 (-0.015 a 0.014)

*p<0,05, regressão

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

De acordo com os achados da Tabela 4 é possível observar que o tempo após o fechamento da economia (vigência da ESPIN) e o porte da empresa mostraram colinearidade com o tom. Esse comportamento ocorre independentemente das variáveis "segmento", "dia do mês" e "mês". Considerando o β ajustado positivo em ambos os casos de significância, pode-se inferir que quanto mais tempo após o fechamento, maior o tom do discurso e quanto maior o tamanho da empresa, maior o emprego de tom positivo na divulgação.

Assim, pode-se perceber que empresas de maior porte acabam empregando maior GI no contexto da amostra estudada. Além disso, considerando o período de pandemia, o tempo é fator explicativo para o tom dos fatos relevantes. Dessa forma, não se pode perceber mudança estatisticamente significativa no GI quando comparados os períodos "antes" e "durante" a vigência da ESPIN. Porém, no decorrer da vigência do decreto, há de se reconhecer que ocorreu considerável mudança no GI, que passou de um tom negativo no início do isolamento social, para um tom mais otimista com o passar do tempo e o surgimento de tratamentos para controle da COVID-19.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo teve como objetivo geral analisar a existência de mudanças na prática de GI pelas empresas em decorrência da crise causada pela pandemia de COVID-19, com o foco no período de vigência do decreto de ESPIN. A então pesquisa utilizou dados extraídos dos fatos relevantes divulgados pelas empresas do setor Comércio listadas na [B]³, aplicando-se testes de correlação e regressão linear múltipla para identificar a relação do GI com o período de vigência do decreto de fechamento das atividades não essenciais.

Ao avaliar o setor comercial como um todo, os resultados obtidos não permitiram identificar a existência de relação estatisticamente significantes quando se comparou o GI "antes" e "durante" o período de vigência do decreto. Porém, ao seccionar o setor em segmentos menores, foi possível identificar diferenças relevantes em alguns deles. O isolamento imposto pelo decreto, resultando em um fechamento do comércio e, conseqüentemente, a suspensão de algumas atividades pode ter influenciado nessas diferenças.

Adicionalmente, ao explorar o GI especificamente no período de vigência da ESPIN, constatou-se que o tom passou, gradualmente, de um indicador negativo para um cenário de indicador positivo quanto maior o tempo decorrido de vigência do decreto. Esse achado demonstra a capacidade de adaptação do mercado durante o período de crise desencadeada pelo fechamento das atividades. O discurso divulgado em Fatos Relevantes passou a ter um tom otimista com o decorrer dos dias, possivelmente motivado pelo avanço da vacinação e flexibilização para reabertura das empresas.

Finalmente, visando complementar a análise da pesquisa, foi possível entender que as empresas de maior porte empregaram maior GI, corroborando achados de estudos anteriores, como os realizados por Cabral et al. (2021) e Cavalheiro et al. (2021) e que, no modelo proposto para este estudo, o período de vigência do decreto de ESPIN explica o GI.



De forma conclusiva, é válido destacar que a análise proposta nesta pesquisa considerou um setor específico de tal forma que generalizar os seus achados requer atenção especial. Propõe-se, ainda, a realização de novas pesquisas visando aumentar o entendimento sobre o assunto e contemplando um número maior de setores.

REFERÊNCIAS

- Adam, C., Tene, J. K., Cunha, P. R. & Silva, A. (2019, junho). Influência dos traços de personalidade no gerenciamento de impressão da divulgação da informação contábil. In *Anais do 13º Congresso Anpcont*, São Paulo, SP.
- Argenti, P. A. (1996). Corporate communication as a discipline: toward a definition. *Management communication quarterly*, 10(1), 73-97.
- Beattie, V. (2014). Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework. *The British Accounting Review*, 46(2), 111-134.
- Brennan, N. M., Guillamon-Saorin, E. & Pierce, A. (2009). Impression management: Developing and illustrating a scheme of analysis for narrative disclosures – a methodological note, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 22(5), 789-832.
- Bussler, N. R. C., Sausen, J. D. F. C. L., Baggio, D. K., Froemming, L. M. S., & Fernandez, S. B. V. (2017). Responsabilidade social e a governança corporativa: perspectivas de gestão socioambiental nas organizações. *Revista de Gestão e Organizações Cooperativas*, 4(8), 91-108.
- Cabral, P. H. D., Pain, P., Souza, R. B. L. & Bianchi, M. (2021). Relação da Previsão de Analistas Financeiros com o Gerenciamento de Impressão. In *Anais do 21º USP International Conference In Accounting*, São Paulo, SP.
- Câmara, S. F., Pinto, F. R., Silva, F. R. & Gerhard, F. (2020). Vulnerabilidade Socioeconômica à COVID-19 em Municípios do Ceará. *Revista de Administração Pública*, 54(4), 1037-1051.
- Carlsson, S. & Lamti, R. (2015). *Tone management and earnings management: a UK evidence of abnormal tone in CEO letters and abnormal accruals*. (Dissertação de Mestrado). Universidade de Gotemburgo, Gotemburgo, Suécia.
- Cavalheiro, M. O., Victor, F. G., Lerner, A. F. & Grando, R. M. (2021). Gerenciamento de impressão nas companhias abertas listadas na Brasil, bolsa, balcão [B]³: o uso do tom anormal nos relatórios de administração. *Revista Gestão E Desenvolvimento*, 18(3), 184–211.
- Cen, Z. & Cai, R. (2013). ‘Impression management’ in Chinese corporations: a study of chairperson's statements from the most and least profitable Chinese companies. *Asia Pacific Business Review*, 19(4), 490-505.
- Cunha, R. K. C. & Silva, C. A. T. (2009). Análise da facilidade de leitura das Demonstrações contábeis das empresas brasileiras: uma investigação do gerenciamento de impressões nas narrativas contábeis. In *Anais do 9º Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP.
- Dias, A. T., Silva, J. T. M. & Silva, W. A. C. (2020). Análise dos efeitos da rivalidade e do dinamismo na posição competitiva da firma. *Brazilian Business Review*, 17(4), 362-380.
- Espíndula, R. P. & Costa, P. S. (2008). Análise da influência da publicação e da legibilidade dos atos ou fatos relevantes no preço da ação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 2002 a 2006. *Revista Horizonte Científico*, 1(1), 1-21.



- Florêncio, W., Batista, F. F. & Reis, C. Q. (2020). Governança Corporativa e desempenhos das ações de empresas do setor comercial em ambiente de crise econômica. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19.
- Goffman, E. (1959). *The presentation of self in everyday life*. Garden City: Doubleday Anchor Books.
- Henry, E. (2008). Are investors influenced by how earnings press releases are written? *Journal of Business Communication*, 45(4), 363-407.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2019). *Em 2017, PIB cresce 1,3% e chega a R\$ 6,583 trilhões*. Rio de Janeiro: Estatísticas Econômicas.
- Lang, M. & Stice-Lawrence, L. (2015). Textual analysis and international financial reporting: Large sample evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 60(2-3), 110-135.
- Martins, G. A. & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas.
- Mendonça, J. R. & Amantino-de-Andrade, J. (2003) Gerenciamento de impressões: em busca de legitimidade organizacional. *Revista de administração de empresas*, 43(1), 1-13.
- Merkel-Davies, D. & Brennan, N. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, 26, 116-194.
- Mohamed, A. A., Gardner, W. L. & Paolillo, J. G. P. (1999). A taxonomy of organizational impression management tactics. *Journal of Competitiveness Studies*, 7(1), 108.
- Penteado, I. A. M. (2013). *Gerenciamento de impressão em relatórios de sustentabilidade no Brasil: Uma análise do uso de gráficos* (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil.
- Silva, C. A. (2018). *Breve panorama sobre o setor de comércio no Brasil*. Recuperado de: <https://economiadeservicos.com/2018/06/12/breve-panorama-sobre-o-setor-de-comercio-no-brasil/>.
- Silva, C. A. T. & Fernandes, J. L. T. (2009). Legibilidade dos fatos relevantes no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea – RAC Eletrônica*, 3(1), 142-159.
- Silva, V. M. (2020). *Gerenciamento de Impressão e Qualidade das Informações Contábeis: Análise das Empresas Listadas na B3*. (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, PB.
- Sobreira, K. R., Silva, A. M., Garcia, E. A. & Teodósio, I. R. M. (2021). Reflexos da Pandemia do Coronavírus para a Contabilidade à Luz da Teoria Contratual da Firma. In *Anais do 21º USP International Conference in Accounting*, São Paulo, SP.
- Souza, A. C. (2013). *Gerenciamento de impressão no Brasil: uma análise das mensagens dos presidentes publicadas nos relatórios anuais*. (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC.
- Theiss, V. (2019). *Alinhamento entre as racionalidades da teoria da atribuição e da legitimidade no gerenciamento de impressão: Uma análise das narrativas contábeis da Samarco Mineração S.A.* (Tese de Doutorado). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC.