

Participação Feminina na Alta Gestão e a Sustentabilidade Empresarial no Brasil *Participation in High Management and Business Sustainability in Brazil*

Ricardo Bezerra de Amorim¹
Ítalo Carlos Soares do Nascimento²
Geison Calyo Varela de Melo³
Caritsa Scartaty Moreira⁴

Resumo

Respalado pela Teoria dos *Stakeholders*, o presente estudo tem como objetivo analisar a relação entre a participação feminina na alta gestão e a sustentabilidade empresarial, a partir de uma análise realizada em 83 das 100 empresas listadas na B3 S.A. com maior valor de mercado, de acordo com os dados do exercício de 2018, disponíveis na base Economática®. De natureza quantitativa, a pesquisa utilizou técnicas da estatística descritiva, da Análise de Correspondência Simples (Anacor), do teste de médias e da regressão logística. A participação feminina é medida pela proporção do número de mulheres presentes no Conselho de Administração (CA) e na Diretoria Executiva (DE) em relação ao total de seus membros titulares, enquanto a *proxy* da sustentabilidade empresarial é mensurada a partir da participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). A Anacor demonstrou que há uma associação entre a participação feminina no CA e a sustentabilidade empresarial; entretanto, não foi encontrada associação entre a participação feminina na DE com a sustentabilidade. O teste de diferenças entre médias revelou que há diferenças significativas entre as empresas sustentáveis e as não sustentáveis no que tange à variável participação feminina no CA, o que foi ratificado mediante aplicação da regressão logística. Destaque-se que a participação feminina no CA e o tamanho da empresa são as variáveis com mais probabilidade de exercer essa correlação. Com isso, os resultados confirmam os prognósticos da Teoria dos *Stakeholders*, na medida em que sinaliza que a participação feminina nos órgãos de alta gestão promove resultados efetivos que atendam às necessidades dos acionistas e *stakeholders*.

Palavras-chave: Participação Feminina, Conselho de Administração, Diretoria Executiva, Sustentabilidade Empresarial.

Abstract

Supported by the Stakeholder Theory, this study aims to analyze the relationship between female participation in top management and corporate sustainability, based on an analysis carried out in 83 of the 100 companies listed on B3 SA with the highest market value, according to with the data for the 2018 financial year, available on the Economática® basis. Of a quantitative nature, the research used techniques of descriptive statistics, Simple Correspondence Analysis (Anacor), the means test and logistic regression. Female participation is measured by the proportion of the number of women present on the Board of Directors (CA) and on the Executive Board (DE) in relation to the total of its full members, while the proxy for corporate sustainability is measured based on participation in the Index of Corporate Sustainability (ISE). Anacor has demonstrated that there is an association between female participation in the Board of Directors and corporate sustainability; however, no association was found between female participation in DE with sustainability. The test of differences between means revealed that there are significant differences between sustainable and unsustainable companies with respect to the variable female participation in the Board, which was ratified through the application of logistic regression. It should be noted that female participation in the Board and the size of the company are the variables most likely to exercise this correlation. With this, the results confirm the prognostications of the Stakeholder Theory, insofar as it signals that female participation in top management bodies promotes effective results that meet the needs of shareholders and stakeholders.

Keywords: Women's Participation, Board of Directors, Executive Board, Corporate Sustainability.

Manuscript first received/Recebido em: 22/01/2020

Manuscript accepted/Aprovado em: 01/05/2021

¹ Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA). Mossoró, Rio Grande do Norte, Brasil. E-mail: ricardobzamorim@gmail.com.

² Mestre em Administração e Controladoria. Doutorando em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (PPAC/UFC). Fortaleza, Ceará, Brasil. E-mail: italocarlos25@gmail.com.

³ Mestre em Administração e Controladoria. Doutorando em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (PPAC/UFC). Fortaleza, Ceará, Brasil. E-mail: geisoncalyo@hotmail.com.

⁴ Mestra em Ciências Contábeis. Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (PPGCC/UFPB). João Pessoa, Paraíba, Brasil. E-mail: caritsascarlaty@gmail.com.

1 INTRODUÇÃO

Com as mudanças na estrutura de capital identificada no ambiente globalizado ao longo dos anos, as organizações se moldaram a esse novo cenário para se tornarem mais competitivas e assim melhorarem o seu desempenho. Nesse sentido, destaca-se a relevância de boas práticas de governança corporativa e da sustentabilidade empresarial, no qual possibilitam notoriedade e longevidade dos negócios (Guimarães, Peixoto, & Carvalho, 2017). Para isso, o estudo da governança corporativa se justifica, pois ela representa um conjunto de relações entre os acionistas, conselho de administração, diretoria executiva e os demais *stakeholders*, cujo objetivo é viabilizar uma estrutura às companhias poderem alcançar uma maior eficiência econômica e proporcionar um maior nível de confiança dos investidores (OECD, 2004).

A partir da década de 1950, o conceito de sustentabilidade foi desenvolvido, em virtude das consequências dos testes nucleares, onde acarretaram danos em regiões à quilômetros de distâncias por meio de chuvas radioativas. Nos anos seguintes, as discussões sobre sustentabilidade conquistaram adeptos da comunidade científica, inclusive no campo midiático e governamental (Nascimento, 2012). Esses debates resultaram na elaboração de diversas conferências no qual reuniram representantes tanto de países desenvolvidos quanto de países em desenvolvimento, com o intuito de debater estratégias para conciliar desenvolvimento econômico com a preservação ambiental, ou seja, a implementação de um conceito sobre desenvolvimento sustentável (Cristófaló, Akaki, Abe, & Miraglia, 2016).

Mas, o grande marco para a formação deste conceito foi com publicação em 1987 do documento *Our Common Future* pela Comissão Mundial Sobre Meio Ambiente (CMMAD), em que estabelece a definição de desenvolvimento sustentável. Segundo Cristófaló *et al.* (2016), este documento contempla as necessidades do presente sem comprometer as necessidades das gerações futuras.

No entanto, esse tema só foi difundido com mais propriedade com a realização em 1992 da Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento (CNUMAD) – conhecida como Rio-92. Consequentemente, repercutindo no desempenho da governança corporativa de grandes empresas, uma vez que, os *stakeholders*, incluindo acionistas, pleitearam condutas que colaborassem com a resolução de questões ambientais e sociais (Dyllick & Hockerts, 2002).

Nesse aspecto, entende-se que sustentabilidade empresarial é um agrupamento de atividades que envolvem a relação da empresa não só com economia, mas com a questão ambiental e social, ou seja, as corporações não podem focar sua *performance* apenas na área econômica (Cristófaló *et al.*, 2016), dado que, segundo o tripé de Elkington (2001) as companhias devem buscar um equilíbrio desses três fatores – social, ambiental e econômica. Principalmente, pelo fato de proporcionar captação de recursos financeiros menos onerosa, maior vantagem competitiva e melhoria da imagem das empresas (Garcia & Orsato, 2013).

Adicionalmente, ao aperfeiçoamento e aumento do valor da companhia a longo prazo, pois de acordo com a Teoria dos *Stakeholders*, esta valorização e preocupação ambiental vai ao encontro com os interesses de toda sociedade no qual ela se relaciona (Freeman, 1984; Jensen, 2001).

Com o passar do tempo, essas questões sobre desenvolvimento sustentável acabaram influenciando o mercado de ações no tocante ao surgimento de índices de empresas que baseiam sua gestão no tripé de Elkington (2001). Inicialmente, surge em Nova Iorque, o Dow Jones Sustainability Index (DJSI); em seguida, em Londres, o FTSE4Good; em Joanesburgo, o JSE; e posteriormente, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) na Bolsa de Valores de São Paulo - B3. O ISE tem a característica de promover um ambiente aos investidores analisarem o estágio de desenvolvimento sustentável com as demandas da sociedade (Guimarães *et al.*, 2017).

É importante destacar, para um bom desempenho sustentável, a atuação do conselho de administração e dos executivos nos postulados da governança corporativa, pois um bom conselho administrativo é capaz de direcionar esforços para formulação de estratégias empresariais e de influenciar as decisões da diretoria executiva (Westphal & Zajac, 1995), principalmente táticas para sustentabilidade empresarial; enquanto que os diretores tem o papel de executar, através de mecanismos gerenciais, as determinações deliberadas no conselho administrativo. Com isso, para que um conselho desenvolva eficazmente seu trabalho e desempenhe suas funções, há de se destacar a sua independência. Segundo Santos (2002), a independência do colegiado é um fator bastante decisivo e que contribui para boas práticas de Governança. Adicionalmente a isso, para que uma companhia esteja inserida no mais alto nível de Governança da B3 – Novo Mercado é exigido uma independência de no mínimo de 20% dos conselheiros.

Analisando do ponto de vista da sua composição, conforme o IBGC (2015) é fundamental a diversidade de conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e de gênero dos membros do conselho. Inclusive, determina que os diretores estabeleçam políticas que proporcionem às mulheres igualdade de oportunidades a posições de alta liderança na organização. Mas para isso, a qualidade da formação, nesse caso, a diversidade de gênero desses órgãos colegiados é de suma importância para o desdobramento das estratégias de governança.

Nesta perspectiva, estudos estrangeiros declaram que a mulher possui mais perspicácias e dedicação que os homens com os princípios de governança (Adams & Ferreira, 2009; Rutherford, 2001). Analisando os impactos na área de sustentabilidade, a presença feminina tanto no conselho quanto na diretoria trouxe resultados relevantes para a companhia, corroborando com as necessidades dos *stakeholders* (Bigginns, 1999) e evidenciando uma preocupação maior no nível de transparência das ações da empresa em relação ao meio ambiente (Chang & McIlkenny, 2015).

Então, tendo em vista a composição do conselho de administração com a diversidade de membros e a presença da mulher na alta gestão, no tocante aos esforços para alcançar

uma responsabilidade socioambiental, emerge a seguinte questão de pesquisa: Qual a relação entre a participação feminina na alta gestão e a sustentabilidade empresarial? Com base nessa perspectiva, este estudo tem como objetivo geral investigar a relação entre a participação feminina na alta gestão e a sustentabilidade empresarial.

A partir dos constructos - Sustentabilidade Empresarial e Governança Corporativa, o presente trabalho pretende contribuir com uma análise da relação da participação feminina nos órgãos colegiados (representada pela diversidade de gênero no Conselho de Administração e na Alta Gestão) com a sustentabilidade empresarial, à luz da Teoria dos *Stakeholders* (Dyllick & Hockrts, 2002; Andres & Vallelado, 2008). Conseqüentemente, fomentar no meio acadêmico uma discussão e avanço sobre esta temática, tendo em vista poucas pesquisas nacionais sobre essa relação da participação feminina no conselho quanto na diretoria.

Para o mercado, é notória a crescente discussão sobre a sustentabilidade empresarial e quais são os fatores que corroboram para essas práticas no ambiente corporativo. Entender a influência da diversidade de gênero no conselho de administração e na diretoria executiva é fundamental para as empresas que buscam crescimento, competitividade e continuidade, tendo em vista o engajamento com os seus diversos *stakeholders*. Destarte, do ponto de visto prático, a pesquisa busca analisar se as empresas sustentáveis, no qual se esforçam para manter valor em longo prazo (Jensen, 2001), buscam o aperfeiçoamento de boas práticas de governança (IBGC, 2015), por meio da diversidade de gênero nos órgãos colegiados, contribuindo assim para a longevidade dos negócios e maximização do retorno aos acionistas e investidores.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Teoria dos *Stakeholders*

A economia de muitos países, durante o século XX, passou por significativas mudanças, principalmente influenciada pelo dinamismo do comércio internacional e pela expansão das transações financeiras a nível global. Conseqüentemente, as companhias remodelaram sua estrutura de capital, devido ao crescimento muito intenso de suas atividades. Nesse novo cenário, surgiram muitos debates sobre o tema governança corporativa no tocante a dispersão do capital, ou seja, a separação entre a propriedade e a gestão da empresa (Mazzioni, Cofsevicz, Moura, Macêdo, & Kruger, 2017), e também a divergência entre os interesses dos sócios e gestores (Mac Lennan, Semensato, & Oliva, 2014), propiciando um conflito de agência.

Dessa forma, o estudo de Jensen e Meckling (1976) foi o marco inicial para minimizar o problema de agência, pois havia um desalinhamento entre os objetivos do gestor (agente) e principal (acionista) decorrente da separação entre a propriedade e controle. Então, compete à governança solucionar esses conflitos dentro das organizações e alinhar os interesses desses agentes envolvidos para maximizar o valor da empresa e propiciar um maior retorno aos acionistas (Corrêa, Silva, Pinheiro, & Melo, 2015).

Segundo Cheffins (2012), não há uma definição histórica definitiva para o conceito de Governança Corporativa (GC) e provavelmente não haverá uma, devido à amplitude do tema. No entanto, buscam-se algumas definições no sentido de esclarecer e conduzir o entendimento sobre GC. Conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC] (2015), a GC pode ser entendida como um sistema em que as companhias são dirigidas, monitoradas e incentivadas, no qual envolve os principais órgãos de governança, proprietários, conselho de administração, diretoria e demais órgãos de controle interno. Na mesma linha, de acordo com a Comissão de Valores Mobiliários [CVM] (2002), governança é um conjunto de práticas que tem por objetivo aperfeiçoar o desempenho de uma companhia, visto que essas ações protegem todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores.

Conforme La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny (2000) a GC se trata de um conjunto de procedimentos que protegem os investidores externos da desapropriação decorrente das decisões dos gestores e sócios controladores. Corrêa *et al.* (2015) confirmam as declarações de La Porta *et al.* (2000) de que a boa governança tem a finalidade de impedir que os acionistas controladores expropiem os interesses dos sócios minoritários.

Como pode ser observado, os autores apresentados evidenciam e justificam a importância da governança corporativa (Amarante, Diretti, & Silva, 2015). Nesse contexto, esta tem o objetivo de auxiliar a gestão da organização e assegurar que os interesses dos acionistas e demais *stakeholders* estejam alinhados com as estratégias e práticas da companhia, inclusive o processo de decisão da empresa (Mac Lennan *et al.*, 2014; Nascimento, Pessoa, Santos, & Vasconcelos, 2018).

Para uma melhor elucidação a respeito do poderio da GC, Rahim e Alam (2013) declaram que a governança está relacionada a um regimento de decisão de negócios, como um método de direcionamento de mecanismos internos organizacionais, mediante a implantação de conjunto de regras, no qual envolve costumes, políticas e leis que induz a maneira como uma organização é comandada. A governança se vincula com a organização em termos de processos, regras e práticas nos quais as companhias são dirigidas e controladas, com o objetivo de manter a equanimidade dos que tem algum interesse com ela (Huyghebaert & Wang, 2012).

Dentre as maneiras de manter as estratégias empresariais alinhadas com os objetivos dos acionistas, destaca-se o papel do conselho administrativo entre os órgãos de GC, pois este possibilita o direcionamento dos esforços para formulação de estratégias empresariais e de influenciar as decisões da diretoria executiva, inclusive minimizar os conflitos de agência e conduzindo os anseios dos *stakeholders* para os interesses corporativos (Westphal & Zajac, 1995; John & Senbet, 1998).

Adicionalmente, os conflitos não se enquadram apenas entre os administradores e acionistas, envolve um amplo grupo de agentes (*stakeholders*) – funcionários, credores, consumidores, governo e sociedade (Corrêa *et al.* 2015). Assim, um dos desafios do conselho, além de mitigar aquele conflito, é definir quais grupos devem ser levados em consideração nas formulações de suas estratégias empresariais.

A Teoria dos *Stakeholders* teve seu marco de surgimento através dos estudos de Freeman (1984), no qual o autor preceitua que *stakeholders* é qualquer indivíduo ou grupo que possa influenciar a obtenção dos objetivos organizacionais ou que é influenciado pelo processo de buscas destes objetivos. Para Lima, Lima, Ferreira, & Mafra (2017) esta teoria está relacionada com a preocupação da responsabilidade social das organizações, pois estas necessitam justificar sua atuação diante das pressões sociais.

Para Bazanini, Silva, Bazanini, Biff, & Mendes (2018), *stakeholders* são todos os indivíduos, grupos ou empresas, que tenham alguma ligação com uma organização. Nesse caso, pode-se compreender que atuação das companhias não é apenas para atender aos anseios dos *shareholders*, no entanto aos de toda sociedade, que de forma direta ou indireta, são impactadas por suas ações (Nascimento *et al.*, 2018).

Porém, além dos papéis dos conselheiros, nos quais já foram mencionados, outro ponto a ser analisado para que um conselho desenvolva eficazmente seu trabalho e desempenhe suas funções é sua independência. Segundo Santos (2002), a independência do colegiado é um fator bastante decisivo e que contribui para boas práticas de governança.

Segundo Moura, Almeida e Vecchia (2017), a eficácia de um conselho administrativo é caracterizada por apresentar participação expressiva de diretores independentes externos à companhia e que um conselho é caracterizado de baixa qualidade quando é constituído, em sua grande maioria, por membros internos ou, então, por diretores externos que tenham alguma relação com controladores e gestores e presidido pelo diretor-presidente da companhia. Pois, diferentes de membros interno e externos, um conselho com membros independentes exercem melhor o monitoramento e controle dos gestores oportunistas (Alves, 2014), e são menos arriscados de problemas com membros de auto interesse e que possam ser influenciados por controladores e gestores (Moura *et al.*, 2017).

O próprio IBGC (2015) reforça a atuação de um conselho independente quando declara que os conselheiros devem proceder de forma técnica, com isenção tanto emocional quanto financeira e sem influência por ter ligações pessoais ou profissionais internas. E por fim, sobre a independência, para que as organizações estejam enquadradas entre as companhias que adotam as melhores práticas de governança e inseridas no mais alto nível da B3 - Novo Mercado - é exigido uma independência de no mínimo de 20% dos membros que compõe o conselho administrativo (Santos, 2002).

Mas, para que uma organização alcance os objetivos dos acionistas e demais *stakeholders*, inclusive, a efetivação das melhores práticas de governança é necessária uma atuação da diretoria executiva conforme postulados do conselho de administração, uma vez que, o conselho emite recomendações e orientações para diretoria executiva e gestores de alto escalão e coopera com a formulação estratégica, mas não de executar (Lazzaretti & Godoi, 2012).

A diretoria é o órgão que tem a responsabilidade pela gestão da companhia, ou seja, elaborar e implementar processos operacionais e financeiros, inclusive a gestão de risco. Por meios de mecanismos gerenciais a diretoria executa as estratégias e as diretrizes

deliberadas pelo conselho e, o mais importante, a condução dos negócios de acordo com as determinações legais e políticas internas que está subordinada (IBGG, 2015).

Deste modo, o conselho de administração e a diretoria, que são objetos deste estudo, são fundamentais para implantação das melhores práticas de GC e, por conseguinte, a concretização não só dos interesses dos *shareholders*, mas de todos os *stakeholders* que, em muitas circunstâncias, são os maiores espectadores dos resultados das companhias.

2.2 Sustentabilidade Empresarial

A noção do conceito de sustentabilidade, parte do âmbito econômico ao longo do século XX, em virtude da percepção de que o modelo de produção e de consumo não teria a possibilidade de sustentar o crescimento econômico. Aliado ao conceito de sustentabilidade, o termo desenvolvimento econômico sustentável ganha corpo por conta da limitação dos recursos naturais, caso seja mantido o padrão depredatório (Nascimento, 2012; Cristófolo *et al.*, 2016). Um dos grandes motivos da preocupação do desenvolvimento sustentável está relacionado com a ocorrência de chuvas radioativas decorrente de testes nucleares a milhares quilômetros de distância (Nascimento, 2012; Silva Gomes, 2019).

Então, com o intuito de discutir métodos para conciliar desenvolvimento econômico com a preservação ambiental, ou seja, a implementação de um conceito sobre desenvolvimento sustentável, a Comissão Mundial Sobre Meio Ambiente (CMMAD) lança em 1987 o documento *Our Common Future*, que de acordo com Cristófolo *et al.* (2016) este documento contempla as necessidades do presente sem comprometer as necessidades das gerações futuras.

Nesse contexto, as empresas, cada vez mais, estão revendo suas atividades e modificando sua maneira de produzir, ou seja, as empresas estão afastando-se da visão tradicional somente financeira, e adotando uma visão de maior responsabilidade social empresarial, consubstanciando estratégias que levem em consideração não apenas desempenho econômico, sobretudo políticas, práticas e decisões que impactem nos campos sociais e ambientais (Nascimento *et al.*, 2018).

Inclusive, o IBGC (2015) preceitua quatro princípios básicos de GC que permeiam a melhores práticas para as companhias, no qual repercute no nível de confiança dos *shareholders* quanto dos *stakeholders*. Esse princípio é a responsabilidade corporativa, em que seus agentes no estabelecimento de estratégias de negócios devem levar em consideração vários aspectos – financeiro, humano, social, ambiental, para minimizar efeitos com os agentes que mantêm algum relacionamento com a companhia (IBGC, 2015).

Com isso, as organizações passam a ter uma responsabilidade não só com seus *shareholders*, mas com vários grupos, empregados, sindicatos, governos, fornecedores e demais *stakeholders*. Para Cristófolo *et al.* (2016), as expectativas e perspectivas destes, tornam-se essenciais e, conseqüentemente, materializam-se em indicadores de desempenho organizacionais. Guimarães, Peixoto e Carvalho (2017) corroboram Cristófolo *et al.* (2016) pois eles declaram que os gestores elaboram e implementam as estratégias tendo

em vista os anseios de seus *stakeholders*, em substituição da maximização dos direitos de determinados grupos.

Então, conforme argumentos desses autores percebe-se a necessidade de alinhamento das estratégias corporativas com questões socioambientais (Coelho *et al.*, 2018). Dessa forma, a GC é capaz de redirecionar esforços para a sustentabilidade empresarial e, conseqüentemente, atenderem a todos os interessados (Nascimento *et al.*, 2018), dado que, de acordo com Guimarães *et al.* (2017) o empenho das companhias em se tornarem sustentáveis será inúteis, caso a temática sustentabilidade não for inserida na formulação das estratégias, das políticas, e processos da organização.

Com o passar dos anos, foi necessário avaliar nas principais economias globais, além do desempenho econômico-financeiro, o desempenho das organizações em termos de sustentabilidade empresarial, uma vez que os mercados de ações e a sociedade não possuíam formas de avaliação para suas tomadas de decisões. Com isso, o mercado financeiro resolveu implementar, através de organizações financeiras, *ratings*, fundos de investimentos e indicadores com o intuito de encontrar um equilíbrio que envolvesse três fatores – econômico, social e ambiental, mais conhecido como tripé de Elkington (2001). (Eidt & Coltre, 2018; Elkington, 2001; Nascimento *et al.*, 2018).

Concernente ao termo tripé de Elkington (2001), o mesmo faz menção ao *Triple Bottom Line*, ou seja, o tripé da sustentabilidade – econômico, social e ambiental. Para Elkington (2001) a sustentabilidade empresarial envolve um conjunto de práticas economicamente viáveis, socialmente justas e ecologicamente corretas. Adicionalmente, Eidt e Coltre (2018) declaram que por meio do *Triple Bottom Line*, os *stakeholders* são capazes de avaliar as companhias, de forma conjunta, as dimensões econômicas, sociais e ambientais.

Assim, as principais bolsas do mundo implantaram carteiras teóricas constituídas por empresas que aderissem uma gestão corporativa baseada no *Triple Bottom Line*. Desta feita, o mercado de ações teria carteiras com índices de empresas sustentáveis, mais conhecidos como índices de sustentabilidade. Para Eidt e Coltre (2018), os índices de sustentabilidade representam uma métrica para avaliação de informações específicas pertinentes as três dimensões do desenvolvimento sustentável – econômico, social e ambiental.

Nesse contexto, essas questões sobre desenvolvimento sustentável acabaram influenciando o mercado de ações no tocante ao surgimento de índices de empresas que baseiam sua gestão no tripé de Elkington (2001). O primeiro índice de sustentabilidade surgiu em 1999 em Nova Iorque, o Dow Jones Sustainability Index (DJSI); em seguida, dois anos mais tarde em Londres, surge o FTSE4Good, no qual derivou do índice Financial Times Stock Exchange (FTSE), da Grã-Bretanha. Conseqüentemente, a onda de índices de sustentabilidade se espalha e chega aos países emergentes. Em 2004, surge na bolsa de Johannesburgo o Socially Responsible Index (SRI). Um ano mais tarde, surge na Bolsa de valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa) o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o primeiro índice de sustentabilidade da América Latina (Cristófaló *et al.*, 2016; Nascimento *et al.*, 2018).

De acordo com Sousa e Zucco (2016) a quantidade de indicadores passou de zero, em 1980, para dois, em 1990, aumentando para 10 em 1995, em seguida salta para 30 aproximadamente, durante os anos de 2000 a 2001.

Diante do que foi exposto, o surgimento de índices de sustentabilidade representa um incentivo para adoção de melhores práticas de sustentabilidade empresarial (Cristófaló *et al.*, 2016). Mas para isso, a GC exerce um papel muito importante para o desempenho das organizações no tocante ao atendimento das três dimensões do tripé de Elkington. Adicionalmente, para que a organização possa alcançar os objetivos econômicos, sociais e sustentáveis, a mesma deve ter um conselho administrativo composto por diversidades culturais, experiências e de gênero (IBGC, 2015), uma vez que vários estudos destacam a participação feminina nos órgãos de alta gestão e os benefícios para a organização e *stakeholders* relacionados às melhores práticas (Nascimento *et al.*, 2018).

Além disso, cabe ressaltar que a sustentabilidade empresarial pode também ser visualizada sob a ótica da Teoria do *Disclosure*, também conhecida como Teoria da Divulgação, a qual possui como principal objetivo explicar o fenômeno da divulgação das informações financeiras, que neste caso, ocorre de forma voluntária (Verrecchia, 2001; Dye, 2001). Tal evidenciação ajuda na redução de possíveis incompatibilidades de informação entre as empresas e seus *stakeholders*, constituindo uma das bases para as boas práticas de GC (Salotti & Vamamoto, 2005).

2.3 Diversidade de gênero nos órgãos colegiados e estudos empíricos anteriores

Historicamente, a participação feminina nos órgãos de alta gestão não evoluiu da mesma forma que sua inserção no mercado de trabalho (Vaccari & Beuren, 2017). A inserção do público feminino ocorreu no início da industrialização (Miranda, Fonseca, Cappelle, Mafra, & Moreira, 2013). Porém, o trabalho ofertado era menos qualificado e, conseqüentemente, elas ocupavam posições de menor reputação (Miranda *et al.*, 2013).

Existem alguns desafios em que as mulheres enfrentam a frente de funções executivas, o primeiro está relacionado da sua condição de ser mulher, caso tenha que escolher homem ou mulher para cargos de gestão; e o segundo o próprio preconceito da mulher em assumir o cargo de gestora de uma organização (Teston & Filippim, 2016; Vaccari & Beuren, 2017).

Segundo Miranda *et al.* (2013), aduzem que a gerência de organizações por mulheres transpassa por dificuldades que deriva da própria função gerencial e por questões relacionadas ao gênero. O mesmo autor cita algumas dificuldades e a inevitável articulação que a figura feminina tem com vários papéis sociais, dentre eles o papel de mãe, esposa, dona de casa, gestora, assimetria de poder, o preconceito e o fenômeno teto de vidro.

Concernente a esse fenômeno teto de vidro (*glass ceiling* – em inglês), o mesmo representa uma espécie de barreira em que as mulheres encontram dentro das organizações na progressão de carreira, em virtude do gênero feminino. Para Lazzaretti e Godoi (2012), o teto de vidro é constituído por barreiras intransponíveis de procedimentos, estru-

turas, relações de poder, crenças e costumes que impossibilitariam o acesso das mulheres a posições de direção. Apesar de ser um obstáculo invisível, Santos, Tanure, & Carvalho Neto (2014), afirmam que esse fato simboliza uma barreira sutil, mas ao mesmo tempo é forte, devido não ser tão evidente, no entanto dificulta a progressão feminina aos cargos de direção das empresas.

Como pode observar através desses autores, a presença feminina em órgãos de alta gestão é escasso face aos limitadores expostos pelos mesmos autores, sobretudo o fenômeno teto de vidro. Nesse contexto, Carvalho Neto, Tanure e Andrade (2010), constataram essa discrepância ao entrevistarem 965 executivos de empresas brasileiras e detectaram que somente 222 (23%) mulheres estão no cargo de executiva. Dessa forma é possível visualizar a desproporção entre homens e mulheres aos cargos de alta gestão.

Madalozzo (2011), com o intuito de investigar a probabilidade de uma mulher ocupar algum dos cargos mais elevados de uma companhia – CEO, do inglês *Chief Executive Officer* ou, traduzindo, Diretor Executivo - a autora analisou 370 empresas listadas na pesquisa “Empresas no Brasil”, no qual foi realizado pela Sensus Pesquisa e Consultoria no ano de 2007, e a mesma constatou que apenas 8,55% têm como seu CEO uma mulher.

Lazzaretti e Godoi (2012) analisaram o percentual de mulheres ocupando o cargo de presidente ou vice-presidente do conselho de administração, em uma amostra de 410 empresas listada na B3 no ano de 2011. As autoras identificaram que apenas 22 mulheres (5,4%) ocupavam alguns desses dois cargos. E considerando apenas o cargo de presidente, existem apenas 09 mulheres, o que equivale a 2,2%.

Com esta perspectiva, a composição tanto de um conselho administrativo quanto da diretoria é essencial para adoção das melhores práticas de governança corporativa (Nascimento *et al.*, 2018), tendo em vista que uma das responsabilidades deste conselho é a orientação geral, definição das estratégias e monitoramento dos planos de ação da organização (IBGC, 2015).

Mas para isso, há de ressaltar a composição do conselho, pelo fato de propiciar um maior incremento no valor da organização e que os membros possam ter maior completude de habilidades e diferentes concepções na formulação das estratégias empresariais (Nascimento *et al.*, 2018).

Adicionalmente a esse ponto de vista, para Lazzaretti e Godoi (2012) a diversidade na composição do conselho por raça, etnia, idade, nacionalidade, formação educacional e experiência profissional pode ampliar o volume dos negócios e o desempenho. Para Silva Júnior e Martins (2017) a diversidade melhora a criatividade e inovação, inclusive uma melhor resolutividade de problemas e ainda segundo estes mesmos autores essas características na alta administração é capaz de uma melhor compreensão das complexidades do ambiente e decisões mais acertadas.

No entanto, quanto ao quesito gênero, a participação feminina é positiva para as companhias, em virtude das características comportamentais do gênero feminino, pois essas características, que são: comunicação, empatia, aversão ao risco, entre outras, podem

influenciar de maneira positiva a *performance* do conselho administrativo (Silva *et al.*, 2017). Para Nascimento *et al.* (2018), eles declaram que um dos principais benefícios da participação feminina no conselho se for comparado aos homens, é que elas são habilidosas em facilitar processo de tomada de decisão e conduzir o conselho a diferentes perspectivas.

Diante dos benefícios mencionados acima sobre a participação feminina nos cargos de alta gestão e conseqüentemente na implantação das melhores práticas de governança, alguns estudos analisaram se a presença feminina impacta positivamente o desempenho financeiro e organizacional, bem como a responsabilidade social e sustentabilidade corporativa.

Galbreath (2011) analisando se existe uma correlação da participação feminina no conselho de administração com a temática sustentabilidade corporativa de uma amostra de 151 empresas australianas listadas na Australian Securities Exchange (ASX) no período de 2005 a 2007, constatou que existe uma correlação positiva entre a diversidade de gênero na composição do conselho de administração e condutas relacionadas com a sustentabilidade organizacional.

Boulouta (2012) analisou 126 empresas que estão listadas dentre o grupo de empresas Standard and Poors (S&P500) no período de 05 anos (1999-2003) para investigar se e como um conselho de administração com mulheres afeta o desempenho social corporativo (CSP). A autora constatou que existe uma relação positiva entre a diversidade de gênero no conselho com a *performance* social da organização.

Khan e Vieito (2013) analisando os dados de 1992 a 2004 de companhias americanas com CEO feminino, com o objetivo de verificar se estas companhias têm o mesmo desempenho de empresas com CEO masculino. Com os achados, constataram que organizações com CEO feminino apresentaram melhor desempenho e menor nível de risco de empresas dirigidas por CEO masculino, evidenciando que a participação feminina no CEO impacta no desempenho das organizações.

Massaini, Cepelhos, Kayo, & Oliva (2014) observando os dados de 202 empresas listadas na B3 no primeiro trimestre de 2014, para verificarem se a participação feminina na alta administração tem relação com desempenho financeiro, os mesmos constataram por meio do q de Tobin que a representação feminina na alta administração tem um efeito positivo no desempenho financeiro da empresa.

Glass e Cook (2017) analisando os dados de todas as empresas da Fortune 500, de 2001 a 2010, para identificar se e como o gênero do CEO e a composição de gênero do conselho de administração impactam a prática empresarial nas áreas de governança, desenvolvimento de produtos e equidade. Os autores constataram que existe uma correlação positiva a práticas empresariais e patrimoniais mais fortes de empresas com CEOs ou com diretorias com diferentes gêneros.

García-Sánchez, Suárez-Fernández, Martínez-Ferrero (2018), analisando uma amostra internacional de 273 empresas durante os anos de 2006 a 2014, com o objetivo de examinar a relação de diversidade de gênero no conselho e a qualidade do relatório de

sustentabilidade no sentido de gerenciamento desses resultados, os autores constataram que um conselho com representatividade feminina apresenta um risco de manipulação dos relatórios de sustentabilidade baixo.

Nascimento *et al.* (2018) com o objetivo de investigar a correlação entre a participação feminina no conselho de administração e a sustentabilidade empresarial, analisaram os dados de 319 empresas listadas na B3, referente ao exercício social de 2016. Os mesmos autores constataram que existe uma correlação positiva entre a participação feminina no conselho e a sustentabilidade.

Destarte, com base na revisão de literatura e nos estudos empíricos anteriores, a temática diversidade de gênero nos órgãos colegiados tem sido explorada tanto por autores nacionais quanto internacionais sob diversas perspectivas; no entanto há poucos estudos nacionais sobre diversidade de gênero no conselho administrativo e também na diretoria correlacionada a sustentabilidade, principalmente estudos nacionais que verifique a relação da diversidade quanto ao gênero na alta gestão e os efeitos desta diversidade na sustentabilidade das organizações.

Com isso, seguindo-se as evidências apresentadas na literatura e à luz da Teoria dos *Stakeholders*, levanta-se a seguinte hipótese, a ser testada: H1 – Há uma relação positiva entre a participação feminina e a sustentabilidade empresarial (Nascimento *et al.*, 2018).

3 METODOLOGIA

A pesquisa realizada neste estudo, que tem como objetivo analisar a relação entre a participação feminina na alta gestão e a sustentabilidade empresarial em companhias listadas na B3 S.A, é classificada quanto aos seguintes aspectos: (i) pela forma de abordagem do problema, (ii) de acordo com seus objetivos e (iii) com base nos procedimentos técnicos utilizados.

O presente estudo classifica-se, quanto aos objetivos como uma pesquisa descritiva por traçar características de um grupo específico de empresas e por instituir uma relação entre variáveis, neste caso, participação feminina e sustentabilidade empresarial. Quanto à coleta de dados, trata-se de uma pesquisa documental, tendo em vista que os dados se encontram no *website* da B3 e na base de dados Económica® e, conseqüentemente, necessitam ser organizados para receberem o devido tratamento analítico. Concernente a abordagem do problema, caracteriza-se como quantitativa, para uma abordagem empírico-analítica (Gil, 2010; Martins & Theóphilo, 2009).

A população da pesquisa engloba as 100 empresas listadas na B3 S.A. com maior valor de mercado, de acordo com dados extraídos da base Económica®. A amostra final resultou em 83 empresas. Para a seleção da amostra final, foi necessário excluir as empresas do setor financeiro, como bancos, companhias de seguro e investimentos, em virtude das demonstrações destas apresentarem, em comparação com a das companhias não financeiras, uma estrutura diferenciada, especialmente no que diz respeito à estrutura de endividamento, que é uma das variáveis de controle utilizadas na presente pesquisa (Nascimento *et al.*, 2018).

Os dados utilizados foram coletados do Formulário de Referência, no qual estão disponíveis no *website* da B3, além de informações contidas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e de dados financeiros na base Economática®. O período analisado foi com base no exercício social de 2018 e os dados foram coletados em 2019.

Primeiramente, recorreu-se à análise de conteúdo, aplicada aos documentos das empresas, em especial ao Formulário de Referência, de onde foram extraídos os dados de participação feminina, demandados na análise. Com a análise de conteúdo, informações suplementares são fornecidas ao pesquisador, que percorre as fases de pré-análise (seleção do material), exploração do material (documentos), tratamento dos resultados, inferência e interpretação (Bardin, 2011).

A variável independente, constituinte da participação feminina, suas métricas, a fonte de coleta de dados e a base teórica para cada uma delas estão explícitas no Quadro 1.

Quadro 1 – Variável independente – participação feminina

| Variável | Métrica | Fonte | Fundamentação |
|-----------------------|---|--------------------------------------|---|
| Participação Feminina | Proporção do número de mulheres presentes tanto no conselho quanto na diretoria dividido pelo número total de membros | Formulário de Referência item 12.5/6 | Galbreath (2011); Boulouta, (2012); Glass e Cook (2017); Nascimento et al (2018). |

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com a finalidade de atender o objetivo estabelecido, a amostra foi distribuída em dois grupos: (I) empresas sustentáveis – empresas que participam do ISE; (II) empresas não sustentáveis – empresas que não participam do ISE. Com isso, foi possível mensurar quais empresas atendem ao critério de sustentabilidade, pois o ISE é uma técnica de análise comparativa de desempenho de empresas que o compõe em relação as demais empresas listadas na B3, no tocante à eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (Cristófaló *et al.*, 2016; Guimarães *et al.*, 2017; ISE, 2018).

Para a operacionalização da variável dependente (sustentabilidade empresarial), o Quadro 2 evidencia sua métrica, a fonte de coleta de dados e a base teórica.

Quadro 2 – Variável dependente – sustentabilidade empresarial

| Variável | Métrica | Fonte | Fundamentação |
|------------------------------|---|---|--|
| Sustentabilidade Empresarial | A variável é dicotômica (dummy), sendo atribuído valor "0" (zero) para as empresas não sustentáveis e o valor "1" (um) para as empresas sustentáveis. | Website do Índice de sustentabilidade Empresarial (ISE) | Cristófaló et al. (2016); Eidt e Coltre, (2018); Nascimento et al. (2018). |

Fonte: Elaborado pelos autores.

Foram incrementadas algumas medidas de controle para neutralizar efeitos que também podem impactar a análise. São as seguintes variáveis: Tamanho (logaritmo natural do Ativo Total) e Endividamento (Exigível/Patrimônio Líquido), obtidas a partir de dados coletados na base Economática®; Participação no Novo Mercado (NM) e Presença de Comitê de Sustentabilidade, obtidas a partir do FR e Carteiras do Índice de Governança Corporativa (Cardoso, De Luca, & Gallon, 2014; Guimarães *et al.*, 2017).

Com o objetivo de responder satisfatoriamente ao questionamento indagado sobre o problema desta pesquisa, foi elaborado o tratamento quantitativo dos dados, recorrendo-se das seguintes técnicas estatísticas: (i) testes de estatística descritiva, com indicação de média, desvio-padrão, mínimo e máximo, a (ii) Análise de Correspondência Simples (Anacor), o teste de diferenças entre médias e a regressão logística.

Inicialmente utilizou-se a estatística descritiva, com a indicação de valores máximos e mínimos, médias e desvios-padrão. Logo após, procedeu-se a aplicação da Anacor, no intuito de identificar associações entre as variáveis propostas. Segundo Fávero, Belfiore, Silva e Chan (2009), a Anacor exhibe as associações entre determinado conjunto de variáveis em um mapa perceptual, no qual se permite o exame da visualização de qualquer padrão nos dados. Para esse objetivo, a variável participação feminina é caracterizada nos seguintes níveis: (I) sem participação, (II) baixa participação, (III) média participação e (IV) alta participação. A sustentabilidade empresarial é caracterizada em dois grupos: (I) empresas sustentáveis e (II) empresas não sustentáveis

Ressalte-se, também, a utilização do teste de diferenças entre médias de *Mann-Whitney*, a fim de se verificar a existência de diferenças significativas, estatisticamente, das variáveis utilizadas entre o grupo de empresas sustentáveis e o de empresas não sustentáveis, quanto às variáveis da pesquisa. Foi utilizado o teste de *Mann-Whitney*, pois os testes *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro Wilk* apontaram que os dados não apresentavam distribuição normal.

Em seguida, para se verificar quais variáveis indicam maior probabilidade de as empresas serem mais sustentáveis, utilizou-se a regressão logística, que consiste em uma ferramenta de análise multivariada, que tem por objetivo segregar grupos (variável dependente) considerando os efeitos das variáveis independentes na discriminação dos casos observados (Minussi, Damacena & Ness, 2002). Segundo Dias e Corrar (2009), a regressão logística tem algumas particularidades que a distinguem dos demais modelos de regressão. A principal é a dicotomia que possui a variável dependente, exigindo que o resultado das análises se associe às categorias, como aceitar ou rejeitar, positivo ou negativo. Destaque-se ainda que os resultados da variável dependente devem possibilitar interpretações em termos de probabilidade, e não apenas a classificação em categorias (Dias & Corrar, 2009). Assim, foi empregado nesta pesquisa o seguinte modelo (Equação 1):

$$\text{logit}(SUST) = \beta_0 + \beta_1 PFCA + \beta_2 PFDE + \beta_3 TAM + \beta_4 END + \beta_5 GC + \beta_6 CS + \varepsilon \quad (1)$$

Em que:

SUST: Sustentabilidade empresarial (participação no ISE);

PFCA: Distribuição da participação feminina no CA;

PFDE: Distribuição da participação feminina na DE;

TAM: Tamanho;

END: Endividamento;

GC: Participação no Novo Mercado;

CS: Presença de Comitê de Sustentabilidade; e

ε : Termo de Erro.

Os dados foram organizados através do *Microsoft Office Excel* e as análises foram processadas com o auxílio dos pacotes estatísticos *Statistic Package for Social Sciences* (SPSS) – versão 22.0.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para o alcance do objetivo geral, inicialmente, na Tabela 1, mostra-se a distribuição quantitativa das empresas por grupo, especificando, para cada um, o número de empresas que possuem membro feminino na composição do conselho de administração e na diretoria executiva.

Tabela 1 – Distribuição de empresas por abrangência de membro feminino

| Grupo de empresas | Nº de empresas | Participação feminina no CA | | Participação feminina na DE | |
|-----------------------|----------------|-----------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|
| | | Membro feminino | Proporção (%) | Membro feminino | Proporção (%) |
| G1 - Não sustentáveis | 63 | 35 | 55,55 | 32 | 50,79 |
| G2 – Sustentáveis | 20 | 17 | 85,00 | 9 | 45,00 |
| Total | 83 | 52 | - | 41 | - |

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme Tabela 1, das 83 empresas da amostra, 52 possuem membro feminino no conselho de administração (62,65%). No Grupo 1 (Empresas não sustentáveis), destaca-se que das 63 empresas, apenas 35 possuem membro feminino no conselho, o correspondente a 55,55%. Com relação às 20 empresas do Grupo 2 (Empresas sustentáveis), 17 possuem mulheres no conselho de administração, o que corresponde a 85%. Dessa forma, os dados revelam que as empresas com participação feminina são as que mais possuem membros femininos no conselho de administração. Ainda, concernente da participação feminina no CA, os dados mais uma vez evidenciam a alta participação das mulheres no Conselho Administrativo, inclusive evidencia o aumento da participação feminina, pois Nascimento *et al.* (2018) ao analisar empresas brasileiras no exercício social de 2016, constatou que o percentual foi de 41,7% de mulheres que faziam parte do CA, contra 62,65% nos dados desta pesquisa.

Entretanto, na diretoria executiva os resultados demonstram que no Grupo 1 há 32 mulheres no quadro de diretoria executiva, o correspondente a 50,79%, uma proporção semelhante ao CA. No Grupo 2 existe apenas 9 mulheres no quadro de diretoria executiva, representando 45%, ao passo que o quantitativo de mulheres no CA foi bem maior. Esse resultado concernente à participação feminina na diretoria executiva confirma com os resultados da Madalozzo (2011), onde a autora constatou no ano de 2007 que a participação da mulher no cargo de CEO ainda é muito baixa. Nesse sentido, observa-se que continua a desproporção entre homens e mulheres nos cargos de alta gestão das companhias.

Logo em seguida, com vistas ao alcance do objetivo, procedeu-se a estatística descritiva das variáveis analisadas, por grupo empresarial: Participação, Tamanho, Endividamento, Governança Corporativa e Comitê de Sustentabilidade (Tabela 2).

Tabela 2 – Estatística descritiva das variáveis

| Variável | | Média | Desvio-padrão | Mínimo | Máximo | Coefficiente de Variação |
|-----------------------------|------------------|---------|---------------|---------|---------|--------------------------|
| Participação Feminina no CA | Não sustentáveis | 0,1092 | 0,1243 | 0,0000 | 0,4545 | 0,015 |
| | Sustentáveis | 0,1637 | 0,1156 | 0,0000 | 0,4285 | 0,013 |
| Participação Feminina na DE | Não sustentáveis | 0,1021 | 0,1827 | 0,0000 | 1,0000 | 0,033 |
| | Sustentáveis | 0,0995 | 0,1388 | 0,0000 | 0,5000 | 0,019 |
| Tamanho | Não sustentáveis | 16,3932 | 1,1044 | 13,8596 | 18,7402 | 1,220 |
| | Sustentáveis | 17,6124 | 1,7540 | 15,1792 | 21,2238 | 3,007 |
| Endividamento | Não sustentáveis | 15,0653 | 1,409 | 11,2619 | 17,3055 | 1,985 |
| | Sustentáveis | 15,9501 | 0,864 | 14,2446 | 18,3005 | 0,747 |
| Governança Corporativa | Não sustentáveis | 0,79 | 0,408 | 0 | 1 | 0,166 |
| | Sustentáveis | 0,95 | 0,223 | 0 | 1 | 0,050 |
| Comitê de Sustentabilidade | Não sustentáveis | 0,14 | 0,353 | 0 | 1 | 0,124 |
| | Sustentáveis | 0,30 | 0,470 | 0 | 1 | 0,221 |

Fonte: Dados da pesquisa.

Para a variável participação feminina no CA, na Tabela 2, verifica-se, em média, uma maior participação entre empresas sustentáveis (16,37%). Já a média de participação feminina no CA das empresas não sustentáveis foi de 10,92%. Observa-se, em média, a presença de maior tamanho entre as empresas sustentáveis (17,61%). Quanto à estrutura de capital, também se percebe maior endividamento entre as empresas sustentáveis (15,95%). Quanto a participação nos níveis diferenciados de Governança Corporativa, verifica-se a maior média do grupo de empresas sustentáveis (0,95%). E por fim, quanto a presença de Comitê de Sustentabilidade nas companhias, constata-se também uma maior média no grupo de empresas sustentáveis (0,30%). Entretanto, quando observada a participação feminina na diretoria executiva, constata-se uma maior média nas empresas não sustentáveis, mesmo que pouco representativa, sendo de 10,21% contra 9,95% das empresas sustentáveis. Este resultado ratifica os estudos de Galbreath (2011), pois o mesmo identificou que o aumento da diversidade de gênero nos conselhos das companhias estava positivamente associado tanto ao crescimento econômico quanto à responsabilidade social, no entanto o mesmo faz uma ressalva que as mulheres nos conselhos tendem a encontrar alguma resistência nos processos de tomada de decisão que poderiam limitar sua influência sobre resultados sustentáveis, pressuposto este que sinaliza certa incoerência quando se verifica uma maior participação feminina com a governança e a presença do comitê de sustentabilidade, conforme Tabela 2.

Diante dos resultados positivos encontrados através da estatística descritiva, logo em seguida, para verificar a associação entre a participação feminina e a sustentabilidade empresarial, foi empregue a técnica de Análise de Correspondência (Anacor). Para tanto, foi necessário categorizar as variáveis da pesquisa. Assim, categorizou-se a participação feminina em quatro classes: (i) Sem participação, (ii) Baixa participação, (iii) Média participação e (iv) Alta participação. Quanto à sustentabilidade, categorizou-se em dois grupos: (i) Não Sustentáveis e (ii) Sustentáveis.

Após a realização desse procedimento, realizou-se o teste de Qui-Quadrado para inferir acerca da relação entre as variáveis utilizadas na pesquisa, atestando a viabilidade de aplicação da Anacor. A Tabela 3 apresenta os resultados do teste de Qui-Quadrado realizado para a análise de correspondência entre as variáveis participação feminina no CA e na DE e a sustentabilidade empresarial.

Tabela 3 – Teste Qui-quadrado

| Correspondência | | Teste Qui-Quadrado | |
|--|-------------|--------------------|--------|
| | Estatística | Sig. | |
| Participação Feminina no CA x Sustentabilidade | | 9,964 | 0,019* |
| Participação Feminina na DE x Sustentabilidade | | 1,105 | 0,776 |

(*) Significante a 1%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se, a partir da Tabela 3, que os resultados indicam significância estatística a um nível inferior a 1% para a associação entre a participação feminina no CA e a sustentabilidade empresarial. Desse modo, há indícios que levam a rejeição da hipótese nula de independência das variáveis, indicando a viabilidade de execução da Anacor. Entretanto, para a associação entre participação feminina na DE e a sustentabilidade, os dados demonstram que não há significância e, portanto, não se deve realizar a Anacor para essa relação. Desta forma, na Tabela 4 mostra-se o cruzamento da quantidade de observações referentes à participação feminina no CA e à sustentabilidade empresarial.

Tabela 4 – Tabela cruzada entre participação feminina no CA e sustentabilidade empresarial

| Participação Feminina | Sustentabilidade Empresarial | | Total |
|-----------------------|------------------------------|--------------|-------|
| | Não Sustentáveis | Sustentáveis | |
| Sem participação | 28 | 3 | 31 |
| Baixa participação | 19 | 7 | 26 |
| Média participação | 14 | 6 | 20 |
| Alta participação | 2 | 4 | 6 |
| Total | 63 | 20 | 83 |

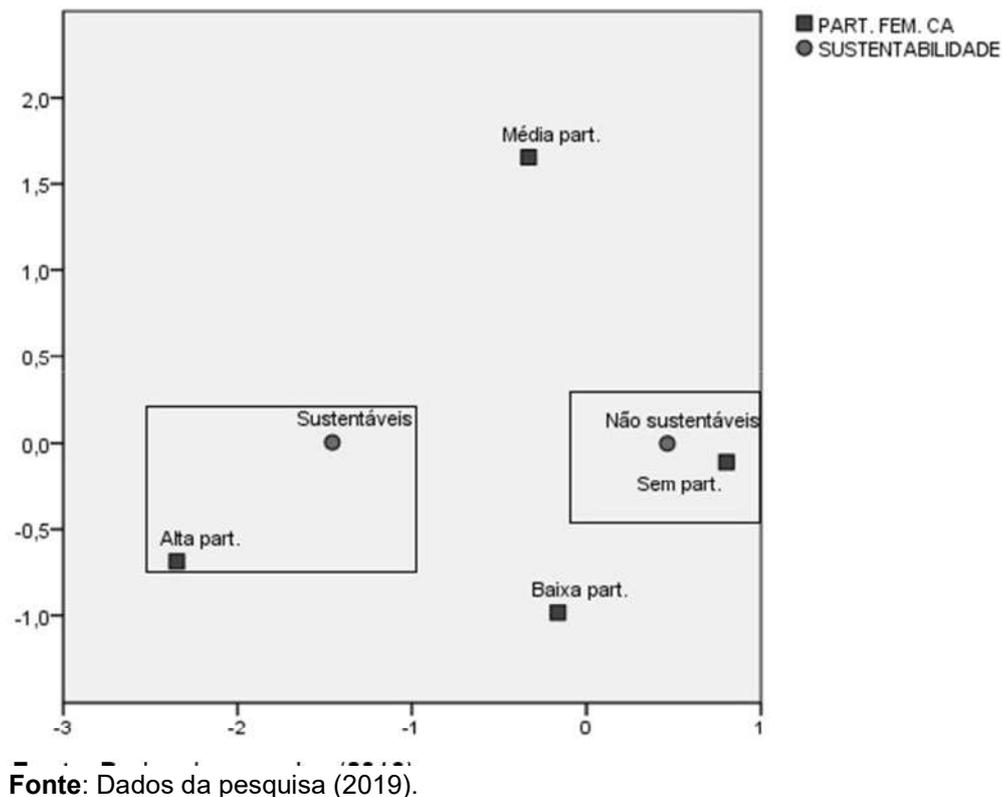
Fonte: Dados da pesquisa (2019).

Nota-se que das 20 empresas sustentáveis, a maioria está concentrada aos grupos baixa e média participação (7 e 6, respectivamente). Já as não sustentáveis, das 63, mais da metade estão concentradas à sem e baixa participação (28 e 19). Com isso, analisando os valores totais da Tabela 4, pode-se inferir novamente que existe uma baixa participação feminina nos cargos de alta gestão, uma vez que, a maior concentração ocorreu em empresas sem e baixa participação (31 e 26, respectivamente), corroborando com os achados de Lazzaretti e Godoi (2012) e Nascimento *et al.* (2018). Cabe ressaltar que embora tenha sido encontrada uma baixa participação feminina, o grupo de empresas sustentáveis foi a que apresentou uma maior participação (4), conforme será apresentado, mais adiante, no mapa perceptual (Figura 1).

A Anacor possibilita a verificação de similaridades e diferenças entre as categorias analisadas bem como a construção do mapa perceptual, o qual propicia a visualização das

relações entre as duas características em análise. Dessa forma, apresenta-se na Figura 1, o resultado da análise de correspondência, por meio do mapa perceptual entre a participação feminina no CA e a sustentabilidade empresarial.

Figura 1 – Mapa perceptual da associação entre a participação feminina no CA e a sustentabilidade empresarial



No mapa da Figura 1, verifica-se que as empresas sustentáveis estão associadas àquelas que possuem alta participação; por sua vez, as não sustentáveis tiveram associação com o grupo sem participação. E, por fim, as empresas com baixa e média participação feminina não apontaram associação com a sustentabilidade empresarial e não sustentável.

Em linhas gerais, os dados sugerem uma associação positiva entre a participação feminina no CA e a sustentabilidade empresarial. Esse resultado está alinhado com os achados da literatura (Boulouta, 2012; Galbreath, 2011; Nascimento *et al.*, 2018), ao passo que sinaliza uma relação positiva entre os constructos analisados.

Em seguida, para analisar diferenças significativas entre as variáveis das empresas sustentáveis e as das não sustentáveis, aplicou-se o teste entre médias para amostras independentes de Mann-Whitney (Tabela 5). Através dos testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk, certificou-se que quase nenhuma das variáveis apresentou distribuição normal, já que o p-valor dos testes foi inferior a 0,05, justificando-se, assim, a utilização do teste não paramétrico.

Tabela 5 - Teste não paramétrico de Mann-Whitney

| Variável | | Nº de empresas | Mann-Whitney | Wilcoxon W | Z | Asymp. Sig. (2-tailed) |
|-----------------------------|--------------------------|----------------|--------------|------------|--------|------------------------|
| Participação Feminina no CA | Grupo 1 – Empresas Sust. | 20 | 815,500 | 1.025,500 | 2,030 | 0,042** |
| | Grupo 2 – Não Sust. | 63 | | | | |
| Participação Feminina na DE | Grupo 1 – Empresas Sust. | 20 | 667,000 | 877,000 | -3,647 | 0,653 |
| | Grupo 2 – Não Sust. | 63 | | | | |
| Tamanho | Grupo 1 – Empresas Sust. | 20 | 566,000 | 1.791,000 | -4,612 | 0,000* |
| | Grupo 2 – Não Sust. | 63 | | | | |
| Endividamento | Grupo 1 – Empresas Sust. | 20 | 840,500 | 2.065,500 | -2,691 | 0,007* |
| | Grupo 2 – Não Sust. | 63 | | | | |

Nota: (*) Significante a 1%; (**) Significante a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base nos resultados exibidos na Tabela 5, nota-se que há diferenças significativas entre as empresas sustentáveis e as não sustentáveis quanto à variável participação feminina no conselho de administração. Ou seja, os resultados sugerem que nas empresas sustentáveis ocorre uma maior participação feminina no conselho de administração. Diferentemente, não se constatou diferenças significativas para a variável participação feminina na diretoria executiva. Além disso, os resultados também demonstram diferenças estatisticamente significativas para as variáveis tamanho e endividamento.

Desse modo, foi delineada a regressão logística, com o intuito de se comprovar a hipótese geral de que há uma relação positiva entre participação feminina na alta gestão e a sustentabilidade empresarial nas companhias de capital aberto brasileiras. Na Tabela 6, dispõem-se os resultados da regressão, provenientes da Equação 1.

Tabela 6 - Regressão logística – Sustentabilidade Empresarial

| Variável | LR Qui ² | Pseudo R ² | Sig. | N |
|-----------------------------|---------------------|-----------------------|-------|----------|
| | Coef. | Erro-padrão | Z | Sig. |
| Participação Feminina no CA | 3,750 | 2,183 | 2,95 | 0,086 ** |
| Participação Feminina na DE | -0,892 | 1,766 | 0,25 | 0,614 |
| Tamanho | -0,297 | 0,041 | 52,33 | 0,000* |
| Endividamento | -0,011 | 0,115 | 0,97 | 0,338 |
| Governança Corporativa | 0,170 | 0,356 | 0,22 | 0,632 |
| Comitê de Sustentabilidade | 0,967 | 0,646 | 2,24 | 0,134 |
| Constante | -5,513 | 0,868 | 4,62 | 0,031** |

Nota: (*) Significante a 1%; (**) Significante a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Ainda na Tabela 6, verifica-se que o poder explicativo, baseado no Pseudo R² do modelo 1, é considerado baixo, e que o modelo é significativo ao nível de 1%. Desse modo, o modelo é válido, possibilitando a inferência de resultados.

Observa-se que a participação feminina e o tamanho da empresa são as variáveis com maior probabilidade de exercer correlação com a sustentabilidade empresarial, indicada pela significância ao nível de 5% e 1%, respectivamente. Desta forma, quanto maior o

número de mulheres no conselho de administração da empresa, maior a sua probabilidade de ser sustentável, já que a variável participação feminina apresentou correlação positiva com a variável sustentabilidade empresarial. Destaque-se também que, quanto maior o tamanho da empresa, maior a sua probabilidade de ser sustentável, devido à identificação de correlação positiva entre o tamanho e a sustentabilidade empresarial.

Destarte, advoga-se que a diversidade de gênero na composição do conselho pode influenciar em boas práticas de GC, principalmente no tocante ao desempenho de boas práticas de sustentabilidade empresarial. Galbreath (2011) afirma que uma maior diversidade de gênero no conselho de administração, sugere que as mulheres aumentariam a confiança dos investidores, que esperam maior responsabilidade, transparência e dever moral dos diretores das empresas.

Para Silva Júnior e Martins (2017) a diversidade melhora a criatividade e inovação, melhora a resolutividade de problemas. Ainda segundo os autores, essas características na alta administração é capaz de uma melhor compreensão das complexidades do ambiente e decisões mais acertadas. Nesta mesma linha, na pesquisa de Nascimento et al. (2018) constatou-se que um dos principais benefícios da participação feminina no conselho, é que elas são habilidosas em facilitar processo de tomada de decisão.

Nesta perspectiva, a sustentabilidade de uma empresa é determinada, em grande parte, pela medida em que ela considera os interesses de suas comunidades envolvidas (Galbreath, 2011). Com isso, pode-se considerar que a presença da mulher nos cargos de alta gestão contribui para o bem-estar dos *stakeholders* envolvidos na empresa, uma vez que as mulheres são mais orientadas para apoiar e manter relacionamentos do que os homens, e se concentram mais nas necessidades dos outros do que em suas próprias necessidades, confirmando os prognósticos da Teoria dos *Stakeholders* (Galbreath, 2011; Nascimento et al., 2018).

Dessa forma, os resultados obtidos no presente estudo aceitam a hipótese geral de que, no contexto de companhias brasileiras listadas na B3, há uma relação positiva entre a participação feminina e a sustentabilidade empresarial.

5 CONCLUSÕES

O conselho de administração e a diretoria executiva desempenham papel fundamental no direcionamento e monitoramento da adoção de boas práticas de governança corporativa. Conforme evidenciado no presente estudo, os *stakeholders*, incluído os acionistas, requerem das companhias condutas mais responsáveis, sobretudo responsabilidade socioambiental. Nesse sentido, alguns estudos revelaram que a diversidade - conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e de gênero - nos cargos de alta gestão podem influenciar positivamente na *performance* financeira, organizacional, social e sustentável das empresas. Destarte, sob a ótica da Teoria dos *Stakeholders*, buscou-se analisar a relação entre a participação feminina no conselho de administração e na

diretoria executiva e a sustentabilidade empresarial em 83 companhias listadas na B3.

Com base na análise descritiva, os resultados sinalizam que a participação feminina no conselho de administração está mais presente nas empresas sustentáveis, enquanto ausência da participação feminina está associada ao grupo de empresas não sustentáveis. Ainda por meio da análise descritiva, verificou-se uma baixa participação feminina na diretoria executiva.

A Análise de Correspondência Simples demonstrou que há uma associação entre a participação feminina no conselho de administração e a sustentabilidade empresarial; entretanto, não foi encontrada associação entre a participação feminina na diretoria com a sustentabilidade empresarial.

O teste de diferenças entre médias revelou que há diferenças significativas entre as empresas sustentáveis e as não sustentáveis no que tange à variável participação feminina no conselho de administração, o que foi ratificado mediante aplicação da regressão logística. Destaque-se que a participação feminina no CA e o tamanho da empresa são as variáveis com mais probabilidade de exercer essa correlação. Dessa forma, os resultados aceitam a hipótese geral, haja vista que trazem implicações para a compreensão da participação feminina na alta gestão organizacional e para a sustentabilidade empresarial no mercado de capitais brasileiro.

Portanto, nota-se que o aperfeiçoamento de boas práticas de governança corporativa, efetiva-se cada vez mais com a diversidade de gênero nos órgãos de alta gestão, haja vista que estes órgãos são capazes pela propositura e formulação das estratégias e planos de ações das companhias. E a presença da mulher nos respectivos órgãos possibilita a transparência e compromisso com resultados não só econômicos, mas principalmente ético, social e sustentável.

Outro ponto que a pesquisa evidenciou é de que os órgãos de alta gestão permanecem como rótulo masculino, principalmente nos cargos de diretoria executiva. Nesse sentido, indicando que a desigualdade de gênero ainda é latente, embora estudos nacionais e estrangeiros apontem resultados positivos da atuação feminina nos postulados da governança corporativa. Ou seja, a participação feminina nos respectivos órgãos é uma segurança razoável de resultados efetivos que atendam as necessidades dos acionistas e *stakeholders*.

Entende-se que o estudo da diversidade do conselho de administração e da sustentabilidade empresarial proporciona reflexões sobre a busca pelo valor a longo prazo, permitindo assim visualizar a Teoria dos *Stakeholders*, a qual sustenta que as empresas, para garantir valor a longo prazo, necessitam conciliar os interesses dos diversos *stakeholders*. Ressalte-se, portanto, a importância da sustentabilidade empresarial como estratégia para a melhoria da imagem e reputação das empresas, captação vantajosa de recursos e maior vantagem competitiva.

Ressalte-se que a correlação entre os dois construtos – participação feminina e sustentabilidade empresarial – foi vista tanto sob o enfoque teórico quanto sob o empí-

rico, na medida em que, ao se confrontar as empresas sustentáveis com as não sustentáveis, identificaram-se diferenças significantes no tocante à participação feminina no CA, revelando-se assim que as sustentáveis têm maior probabilidade de incluir membro feminino no conselho.

No entanto, levando em consideração algumas limitações, como poucos estudos nacionais, recomenda-se para futuras pesquisas um maior aprofundamento nos constructos governança corporativa e sustentabilidade empresarial e ampliação da amostra, no tocante a participação feminina de todas as empresas brasileiras listadas na B3, tendo em vista que a presente pesquisa analisou apenas as 100 empresas com maior valor de mercado da bolsa de valores brasileira. Além disso, recomenda-se a possibilidade de análise comparativa entre empresas de países em desenvolvimento e empresas de nações desenvolvidas.

REFERÊNCIAS

- Adams, B. R., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 291-309.
- Amarante, J. G. M. C. C., Deretti, S., & Silva, E. D. (2015). Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa: uma revisão sistemática dessa relação. *Revista de Ciências da Administração*, 17(43), 123-140.
- Andres, P., & Vallelado, E. (2008). Corporate governance in banking: the role of board of directors. *Journal of Banking and Finance*, 32(12), 2570-2580.
- Alves, S. (2014). The effect of board independence on the earnings quality: evidence from Portuguese listed companies. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 8(3), 23-44.
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Bazanini, R., Silva, I. V., Bazanini, H. L., Biff, M. A., & Mendes, K. R. N. (2018). Redes de Relacionamento: A Atuação dos Stakeholders no Mercado de Bens Simbólicos da Educação. *Perspectivas em Gestão & Conhecimento*, 8(1), 86-116.
- Ben-Amar, W., Chang, M., & McIlkenny, P. (2015). Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: evidence from the Carbon Disclosure Project. *Journal of Business Ethics*, 142(2), 369-383.
- Biggins, J. V. (1999). Making board diversity work. *Corporate Board*, 20(117), 11-17.
- Boulouta, I. (2012). Hidden connections: the link between board gender diversity and corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, 113(2), 185-197.
- Brundtland, G. H. (1987). Our common future – Call for action. *Environmental Conservation*, 14, 291-294

- Carvalho Neto, A. M., Tanure, B., & Andrade, J. (2010). Executivas: carreira, maternidade, amores e preconceitos. *RAE-eletrônica*, 9(1).
- Cheffins, B. R. (2012). The History of Corporate Governance. *Working Paper*, 184.
- Corrêa, E. L., Silva, W. A. C. S., Pinheiro, J. L., & Melo, A. A. O. (2015). Estrutura de propriedade e criação de valor em companhias brasileiras. *Tourism & Management Studies*, 11(2), 130-137.
- Comissão de Valores Mobiliários – CVM. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/ane-xos/0001/3935.pdf>>. Acesso em: 08 jan. 2019.
- Cardoso, V. I. C., De Luca, M. M. M., & Gallon, A. V. (2014). Reputação corporativa e o disclosure socioambiental de empresas brasileiras. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 17(2), 26-44.
- Cristófaló, R. G., Akaki, A. S., Abe, T. C., & Miraglia, S. G. K. (2016). Sustentabilidade e o mercado financeiro: estudo do desempenho de empresas que compõem o índice de sustentabilidade empresarial (ISE). *REGE-Revista de Gestão*, 23(4), 286-297.
- Coelho, C., Macedo, J. D. F., Coelho, A. L. A. L., Silva, A. W. P., & Santos, H. C. C. D. (2018). Desenvolvimento Sustentável no Acre: A Execução Orçamentária sob o Enfoque da Gestão Ambiental. *Amazônia, Organizações e Sustentabilidade*, 7(1), 93-116.
- Dias Filho, J. M., & Corrar, L. J. *Regressão logística* (2009). In: Corrar, L. J., Paulo, E., & Dias Filho, J. M. (Org.). *Análise multivariada: Para os cursos de administração, ciências contábeis e economia*. São Paulo: Atlas.
- Dye, R. A. An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 181-235, 2001. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00024-6)
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, 11(2), 130-141.
- Eidt, E. C., & Coltre, S. M. (2018). Perfil das empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). *Caderno Profissional de Administração da UNIMEP*, 8(1), 127-147.
- Elkington, J. (2001). *Canibais com garfo e faca*. Makron Books.
- Fávero, L. P., Belfiore, P., Silva, F. L., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. São Paulo: Campus.
- Freeman, R. E. (1984). *Stakeholder theory - the state of the art*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.

- Galbreath, J. (2011). Are there gender-related influences on corporate sustainability? A study of women on boards of directors. *Journal of Management & Organization*, 17(1), 17-38.
- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2013). Índices de sustentabilidade empresarial: por que participar? *XXXVII Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro, Brasil.
- García-Sánchez, I. M., Suárez-Fernández, O., & Martínez-Ferrero, J. (2018). Female directors and impression management in sustainability reporting. *International Business Review*.
- Gil, A. C. (2010). *Como elaborar projeto de pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas.
- Glass, C., & Cook, A. (2018). Do women leaders promote positive change? Analyzing the effect of gender on business practices and diversity initiatives. *Human Resource Management*, 57(4), 823-837.
- Guimarães, T. M., Peixoto, F. M., & Carvalho, L. (2017). Sustentabilidade empresarial e governança corporativa: uma análise da relação do ISE da BM&FBovespa com a compensação dos gestores de empresas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11(2), 134-149.
- Huyghebaert, N., & Wang, L. (2012). Expropriation of minority investors in Chinese listed firms: The role of internal and external corporate governance mechanisms. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 308-332.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2015). *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5 ed., São Paulo: IBGC.
- Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE. (2018). Disponível em: <http://iseb3.com.br/>. Acesso em 07 mar. 2019.
- Jensen, M. (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8-21.
- John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Khan, W. A., & Vieito, J. P. (2013). CEO gender and firm performance. *Journal of Economics Business*, 67, 55-66.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 3-27.
- Lazzaretti, K., & Godoi, C. K. (2012). A participação feminina nos conselhos de administração das empresas brasileiras: uma análise das características de formação acadêmica e experiência profissional à luz da teoria do capital humano. *Gestão & Conexões*, 1(1), 159-186.
- Lima, A. D. C. C., Lima, M. A., Ferreira, P. A., & Mafra, F. L. N. (2017). Implantação de Usinas Hidrelétricas e Teoria dos Stakeholders: Analisando o Processo de Negociação a Partir de um Estudo de Caso. *Desenvolvimento em Questão*, 15(41), 457-497.

- Madalozzo, R. (2011). CEOs e Composição do Conselho de Administração: a falta de identificação pode ser motivo para existência de teto de vidro para mulheres no Brasil? *Revista de Administração Contemporânea*, 15(1), 126-137.
- Mac Lennan, M. L. F., Semensato, B. I., & Oliva, F. L. (2015). Responsabilidade Social Empresarial: classificação das instituições de ensino superior em reativas ou estratégicas sob a ótica da governança corporativa. *REGE-Revista de Gestão*, 22(4), 457-472.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. N. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas.
- Massaini, S. A., Cepelhos, V. M., Kayo, E. K., & Oliva, F. L. (2014). Análise da representação feminina na alta administração e sua relação com o desempenho financeiro da empresa. In: Seminários em Administração, XVII SEMEAD, São Paulo, Brasil.
- Mazzioni, S., Cofsevicz, C. M., Moura, G. D., Macêdo, F. F. R. R., & Kruger, S. D. (2017). Influência da Governança Corporativa na Evidenciação Voluntária de Informações de Natureza Socioambiental. *Revista Organizações em Contexto*, 13(26), 311-338.
- Miranda, A. R. A., Fonseca, F. P., Cappelle, M. C. A., Mafra, F. L. N., & Moreira, L. B. (2013). O exercício da gerência universitária por docentes mulheres. *Revista Pretexto*, 14(1), 106-123.
- Moura, G. D., Almeida, I. X., Vecchia, L. A. D. (2018). Influência da Independência do Conselho de Administração no Gerenciamento de Resultados. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 20(3), 370-391.
- Minussi, J. A., Damacena, C., & Ness Jr, W. L. (2002). Um modelo de previsão de solvência utilizando regressão logística. *Revista de Administração Contemporânea*, 6(3), 109-128. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1415-65552002000300007>.
- Nascimento, I. C. S., Pessoa, A. F. P., Santos, A. R. S., & Vasconcelos, A. C. (2018). Participação Feminina no Conselho de Administração e a Sustentabilidade Empresarial. *Encontro da ANPAD*, Curitiba, Brasil.
- Nascimento, E. (2012). Trajetória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico. *Estudos Avançados*, 26(74), 51-64.
- Organization for Economic Co-Operation and Development. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD.
- Rahim, M. M., & Alam, S. (2013). Convergence of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance in Weak Economies: The case of Bangladesh. *Journal of Business Ethics*, 1, 1-14.
- Rutherford, S. (2001). Any difference? An analysis of gender and divisional management styles in a large airline. *Gender, Work & Organization*, 8(3), 326-345.

- Santos, G. Z. (2002). *Independência do Conselho de Administração e sua relação com o desempenho da empresa*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Brasil.
- Santos, C. M. M., Tanure, B., & Carvalho Neto, A. M. (2014). Mulheres executivas brasileiras: O teto de vidro em questão. *Revista Administração em Diálogo*, 16(3), 56-75.
- Salotti, B., & Yamamoto, M. Ensaio sobre a teoria da divulgação (2005). *Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70.
- Sousa, F. S., & Zucco, A. (2016). Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e geração de valor para os investidores. *Revista Capital Científico-Eletrônica*, 14(1), 105-122.
- Silva Gomes, M. L., Silva Rebouças, L., Varela de Melo, G. C., Monteiro da Silva, M. N., & dos Santos, S. M. (2019). Evidenciação dos custos e investimentos ambientais das empresas do setor de químicos da B3. *Amazônia, Organizações e Sustentabilidade*, 8(1) 161-181.
- Silva Júnior, C. P., & Martins, O. S. (2017). Mulheres no Conselho Afetam o Desempenho Financeiro? Uma Análise da Representação Feminina nas Empresas Listadas na BM&FBovespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 12(1), 62-76.
- Teston, S. F., & Filippim, E. S. (2016). Perspectivas e desafios da Preparação de sucessores para empresas familiares. *Revista de Administração Contemporânea*, 20(5).
- Vaccari, N. A. D., & Beuren, I. M. (2017). Participação Feminina na Governança Corporativa de Empresas Familiares Listadas na BM&FBovespa. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(1), 113-131.
- Verrecchia, R. E. Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 97-180, 2001. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative Science Quarterly*, 40(1), 60-83.

Dados dos autores:

Ricardo Bezerra de Amorim

 ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9116-1664>

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA). Mossoró, Rio Grande do Norte, Brasil. E-mail: ricardobzamorim@gmail.com.

Ítalo Carlos Soares do Nascimento

 ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8151-696X>

Mestre em Administração e Controladoria. Doutorando em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (PPAC/UFC). Fortaleza, Ceará, Brasil. E-mail: italocarlos25@gmail.com.

Geison Calyo Varela de Melo

 ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8520-4605>

Mestre em Administração e Controladoria. Doutorando em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (PPAC/UFC). Fortaleza, Ceará, Brasil. E-mail: geisoncalyo@hotmail.com.

Caritsa Scartaty Moreira

 ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1243-9216>

Mestra em Ciências Contábeis. Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (PPGCC/UFPB). João Pessoa, Paraíba, Brasil. E-mail: caritsascarlaty@gmail.com.

Como citar este artigo:

Amorim, R. B., Nascimento, Í. C. S., Melo, G. C. V., & Moreira, C. S. (2021). Participação Feminina na Alta Gestão e a Sustentabilidade Empresarial no Brasil. *AOS - Amazônia, Organizações e Sustentabilidade*, 10(2). <http://dx.doi.org/10.17648/aos.v10i2.2076>