

GOVERNANÇA CORPORATIVA E DESEMPENHO: PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA ADOTADAS E DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO POR EMPRESAS LISTADAS NA B3

MARIA RAQUEL XAVIER ALENCAR

Universidade Federal do Cariri

JOÃO ALVES CORREIA NETO

Universidade Federal do Cariri

ANTÔNIO BISPO ALVES NETO

Universidade Federal do Cariri

PAULO HENRIQUE LEAL

Universidade Federal do Cariri

Resumo

Um órgão de crucial importância para o desenvolvimento da governança corporativa, é o conselho de administração, cuja missão consiste em proteger os princípios, valores, objeto social e sistema de governança da organização. Em vista disso, esse estudo tem como objetivo analisar a relação da composição do conselho de administração e da diversidade de gênero com o desempenho da firma, das empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão - B3. A partir da aplicação de uma metodologia quantitativa e descritiva, utilizou-se de dados de 215 empresas totalizando 430 observações considerando os anos de 2020 e 2021. De forma subsequente, foram aplicadas análises descritivas e de regressão com dados em painel. Os resultados obtidos pelo estudo evidenciaram a relação estatisticamente significativa ao nível de 1% para as variáveis: Diversidade de Gênero, Remuneração Baseada em Opções de Ações, Comitê de Auditoria e Governança, com impacto de 7,2% sobre o EBIT. Embora estatisticamente significativo, ressalta-se que o modelo apresentado demonstra baixo poder explicativo, indicado pelo R^2 . Isso sugere que outras variáveis, não mensuradas no presente modelo, poderiam contribuir para compreender a variabilidade da variável dependente analisada (EBIT).

Palavras chave: Governança corporativa, Diversidade de gênero, Desempenho empresarial.

1. INTRODUÇÃO

De acordo com a Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976), evidencia-se o denominado “problema da agência”, no qual, proprietários (Principal) e gestores (Agente) possuem interesses conflitantes para a tomada de decisão, podendo os gestores optarem por interesses próprios, de maneira oportunista, em detrimento dos interesses da organização como um todo.

Nessa perspectiva, destaca-se a Governança Corporativa, que segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015) pode ser definida como um conjunto de técnicas aplicadas à gestão através das quais as organizações empresariais conduzem e controlam suas ações e relacionamentos entre as partes interessadas. Além disso, a Governança Corporativa se relaciona com a melhoria dos processos de gestão e relacionamento interpessoal, graças ao seu significativo sistema de valores e padrões, baseado nos princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2023), a Governança Corporativa é baseada nos seguintes princípios: promoção de mercados transparentes e justos, e da eficiente alocação de recursos; proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas, e assegurar o tratamento equitativo de todos os acionistas; proporcionar incentivos sólidos ao longo de toda a cadeia de investimento, permitindo que os mercados contribuam para uma boa governança corporativa; assegurar a divulgação rigorosa de todas as questões importantes relativas à sociedade; assegurar a orientação estratégica, o controle de gestão pelo órgão de administração (conselho), e a responsabilização perante a sociedade e os acionistas; e incentivar as sociedades e os seus investidores a tomar decisões e a gerir os seus riscos, contribuindo para a sustentabilidade e a resiliência da sociedade.

Para Ponteiro (2021), o objetivo da adoção de boas práticas de governança corporativa é conciliar a relação entre os diversos *stakeholders* da entidade e alinhar seus interesses, para manter e otimizar o valor das entidades e organizações, facilitando seu acesso aos recursos e contribuindo para sua longevidade. Portanto, é compreensível que a boa governança tenha valor para o mercado, criando um clima de confiança e, resultando em um impacto significativo no desempenho econômico e financeiro do negócio.

Um órgão de crucial importância para o desenvolvimento da governança corporativa, é o conselho de administração, cuja missão consiste em proteger os princípios, valores, objeto social e sistema de governança da organização (Andrade & Rossetti, 2009). Estes conselhos são responsáveis também por fazer a ponte entre os acionistas e os gestores, zelando pela proteção legal dos investimentos, o monitoramento das decisões e o alinhamento com os interesses (Holtz et al., 2013).

Nesse contexto, a diversidade de gênero nos conselhos colabora para a construção de uma governança corporativa eficaz, em decorrência da variedade de processos decisórios (Terjesen et al., 2009). Destacando-se que a governança objetiva uma melhor estruturação e solução de conflitos, entre os acionistas, diretores e membros do conselho de administração das empresas, com o intuito de melhorar a eficiência da empresa (Ramos & Martinez, 2006).

Diante do contexto supracitado, acerca da importância e influência da aplicação das práticas de Governança Corporativa, o presente trabalho busca responder os seguintes questionamentos: Quais os impactos da composição do conselho de administração e da diversidade de gênero sobre o desempenho empresarial?

Para isso, tem como objetivo analisar a relação da composição do conselho de administração e da diversidade de gênero com o desempenho da firma, das empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão - B3.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1 PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Lethbridge (1997) define governança corporativa como um sistema composto por um conjunto de instituições, regulamentos e convenções culturais, que estão presentes na relação entre a administração das empresas e os acionistas ou outras partes interessadas.

A importância da Governança Corporativa no cenário empresarial vem sendo evidenciada ao longo dos anos, especialmente pela utilização das suas práticas e condutas por gestores. Nesse sentido, o IBGC baseado nas premissas de governança, criou o código das Melhores Práticas de Governança Corporativa que reúne uma série de indicações que facilitarão o desenvolvimento dos sistemas de Governança Corporativa das entidades. Tais indicações promovem a execução prática dos princípios de governança, objetivando assim, o alinhamento de interesses e a agregação de valor empresarial (IBGC, 2015).

No Brasil a ampliação da utilização das melhores práticas de governança corporativa se deu com regulamentação estabelecida pela Lei 6.404 de 1976, alterada, posteriormente, de

maneira significativa pela 11.638/2007, que estenderam a proteção aos acionistas - ao incentivar a adesão às melhores práticas de governança corporativa. As organizações que optam pelas boas práticas de governança corporativa têm como diretrizes a transparência, a prestação de contas, a equidade e a responsabilidade corporativa (Schimith & Chagas, 2010).

Além disso, a execução de tais práticas minimiza a assimetria de informação e potenciais conflitos de interesses, haja vistas maior preocupação com princípios básicos ética, transparência e equidade (Ribeiro & Dos Santos, 2015). No que tange a transparência, tais informações podem ser amplamente divulgadas através da internet de maneira tempestiva e sem custos (Angonese *et al.*, 2013). Nesse contexto, Dumont (2013) destaca que tal divulgação não é de caráter obrigatório, no entanto, é importante ferramenta de avaliação por parte dos *Stakeholders*, que buscam maior transparência e confiança nas organizações as quais busca investir.

Em geral, as boas práticas de governança corporativa são utilizadas em empresas com fins lucrativos, principalmente empresas de grande porte ou de capital aberto que possuem gestores profissionais e muitas vezes apresentam conflitos de interesse entre diretores e agentes (Ávila & Bertero, 2016). Dessa forma, o próprio mercado, através da B3 definiu alguns níveis diferenciados de Governança Corporativa, sendo eles Bovespa Mais Nível 2, Bovespa Mais, Nível 2, Nível 1 e Novo Mercado.

2.2 ESTRUTURA DE GOVERNANÇA

O crescimento das empresas e a complexidade dos ambientes corporativos têm exigido a separação entre a propriedade e o controle dessas companhias. Por essa razão, os proprietários (ou principais) passam a incumbir a gestão de suas propriedades a terceiros (ou agentes), na esperança de que estes últimos pautem suas ações no melhor interesse das companhias (Vieira, 2020). Sendo assim, para que tais expectativas sejam cumpridas, é essencial que exista dentro da organização, um conjunto de órgãos e agentes atuando permanentemente no dia a dia dela (Silva, 2006).

No que se refere à estrutura de governança corporativa dentro das organizações que a praticam, é exigida uma estrutura hierárquica para comandar e organizar a execução de suas práticas (Eckert *et al.*, 2022). De modo geral, tais órgãos irão se arranjar hierarquicamente dentro da organização, adotando assim a seguinte estrutura: no topo da hierarquia a assembleia de acionistas, o conselho de administração e a diretoria executiva.

Essas medidas impactam positivamente as empresas que a aplicam, por tornarem as empresas mais atrativas para o mercado, devido a maior transparência dos seus relatórios e a consequente confiança repassada aos investidores (Eckert *et al.*, 2022).

Diante da crucial importância do conselho de administração, a diversidade no conselho pode influenciar no aumento da produtividade, criatividade e inovação, devendo os governos e órgãos reguladores do mercado instituir cotas de participação feminina nos conselhos (Simionescu *et al.*, 2021), uma vez que, as empresas passaram a adotar uma maior diversidade de gênero no conselho de administração em decorrência da pressão popular, possuindo agentes internos e externos que influenciam na nomeação de mais mulheres para os cargos de conselheira (Costa *et al.*, 2019).

Costa *et al.* (2019) elucida que a participação de mulheres no conselho de administração está relacionada, estatisticamente significativa, com o desempenho das empresas, independente da estrutura de controle adotada.

Além disso, a presença de mulheres contribui de forma significativa, ao desenvolver papéis de liderança, mentoria e atuação em redes, sendo símbolo de oportunidades para outras mulheres, inspirando-as a alcançar e permanecer na empresa (Terjesen *et al.*, 2009).

Elucida-se que a participação de mulheres no conselho pode estar atrelada ao perfil das empresas que possuem menor alavancagem, maior porte e maior idade (Marins et al., 2023).

Ainda com relação a eficiência e supervisão do conselho de administração, destaca-se também os comitês de auditoria, responsáveis por supervisionar e acompanhar o desenvolvimento da informação financeira, dos controles internos e da auditoria externa (Sharma et al., 2009). Dessa forma, o comitê de auditoria é responsável pelos relatórios financeiros, que se relaciona com a supervisão das escolhas das políticas contábeis, a contratação da auditoria externa e da supervisão do processo de auditoria e de monitoramento do controle interno (Chan et al., 2012).

Consoante ao exposto, tem-se também a auditoria independente cuja função básica é assegurar a credibilidade às informações financeiras de determinada entidade, ao verificar se as demonstrações contábeis preparadas pela sua administração refletem, adequadamente, a realidade da sociedade. Nesse sentido, vale destacar que a independência da auditoria na emissão do seu parecer por si só não é suficiente para garantir que o processo de governança ocorra com a transparência desejada. Dessa forma, os comitês internos devem subsidiar o conselho de administração e a diretoria executiva na transparência, confiabilidade e efetividade do desempenho de suas funções e responsabilidades (Beuren *et al.*, 2013).

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Inegavelmente é de suma importância a promoção de conselhos com mais diversidade de gênero dentro das organizações brasileiras. Apesar de tal importância, Costa et al. (2019) alertam que, embora o número de mulheres no conselho tenha apresentado crescimento nos últimos anos, percentualmente essa representação no conselho de administração das empresas brasileiras ainda é próxima de 9%. Mesmo que comprovadamente a participação feminina promova relação positiva com Q de Tobin, essa participação contínua sendo mínima.

Nesse sentido, Pessoa et al. (2020) reforçam que representatividade feminina nas empresas ainda é baixa e muito menor que a masculina, e ainda acrescentam que foi constatado em seus resultados que a rentabilidade e a cultura nacional, caracterizada pelo individualismo e a masculinidade, são fatores determinantes da diversidade de gênero das empresas. Essa disparidade de gênero em cargos de poder, também se faz presente em empresas inseridas em diferenciados níveis de governança, pois de acordo com Albuquerque e Santos (2019), até mesmo as empresas que possuem um padrão de governança diferenciado, necessitam investir e amadurecer quando a questão é diversidade de gênero. Além de que, os executivos precisam estar comprometidos em igualar essa fenda que existe entre homens e mulheres.

Além disso, a diversidade de gênero também promove melhorias no desempenho empresarial. Dani *et al.* (2016) constataram a existência de uma relação direta entre a governança corporativa e o desempenho econômico-financeiro, desde que esta relação seja intermediada pela diversidade de gênero. Dessa forma, os autores esclarecem que a diversificação de gênero dos participantes do conselho traz benefícios à gestão, dentre elas o aumento do desempenho. De forma semelhante, Gusmão (2022) evidenciou os efeitos positivos da diversidade de gênero, confirmando que a relação significativa e positiva entre a maior proporção da diversidade de gênero dos membros do Conselho de Administração das empresas com a rentabilidade, o valor de mercado e a interação com a internacionalização das empresas brasileiras transnacionais.

Oliveira (2022) e Marins (2023) elucidaram os benefícios da diversidade de gênero – mas especificamente de uma maior participação feminina – para as empresas, identificando que a presença de mulheres nos conselhos aumenta o desempenho financeiro das companhias analisadas, além de proporcionar a estas companhias características como menor

alavancagem, maior porte e maior idade. Esse crescimento também foi encontrado em setores específicos, segundo Gomes et al. (2022) a participação das mulheres na governança das principais instituições financeiras brasileiras é reduzida, entretanto, aquelas que continuam se destacando e liderando o ranking como as melhores desse setor são aquelas em que possuem maior participação feminina, escancarando a amplitude e a relevância das discussões dessa temática no contexto brasileiro.

Desse modo, no Quadro 1 - resumo das evidências empíricas, é possível observar o resumo dos estudos analisados nesta revisão de literatura, enfatizando o objetivo da pesquisa e os principais resultados.

Quadro 1

Resumo das Evidências Empíricas

Autores	Objetivo	Principais resultados
Dani et al. (2016)	Analisar a influência da diversidade de gênero na relação entre a Responsabilidade Social Corporativa (RSC), a Governança Corporativa (GC) e o desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.	Os resultados da pesquisa sugerem uma relação significativa entre GC e o desempenho econômico-financeiro, quando mediado pela diversidade de gênero. Tal relação não foi observada entre a RSC e o desempenho econômico-financeiro. Assim, conclui-se que em um conselho de administração mais diversificado, em termos de gênero, pode ocorrer um melhor monitoramento dos gestores, em virtude do aumento de sua independência nas decisões, bem como aumento do desempenho. (Kin et al., 2009; Carter et al., 2010).
Costa, Sampaio e Flores (2019)	Analisa a influência da participação feminina sobre o desempenho e risco financeiro das empresas, considerando uma amostra composta por 218 empresas, listadas e negociadas na B3 (Bovespa), nos períodos de 2010 a 2016. O estudo analisa também a influência da participação feminina em empresas de controle familiar.	Embora a representatividade feminina tenha crescido mais de 50% nos últimos anos, tal participação, no entanto, no conselho de administração das empresas brasileiras ainda é minoritária, próxima de 9% do total pesquisado. A estrutura de propriedade em mãos familiares é bastante relevante, com uma percentagem de 63%. Os resultados sugerem uma relação positiva da participação feminina e a variável Q de Tobin, utilizada como proxy para geração de valor, porém essa relação é mais fraca nas empresas familiares. Outro resultado encontrado é que a volatilidade, aqui tomada como proxy de risco, é reduzida em empresas de controle familiar.
Pessoa et al. (2020)	O estudo proporciona uma análise <i>cross-national</i> da participação feminina nas organizações, investigando a diversidade de gênero nas empresas tanto pela ótica da governança corporativa quanto pela da gestão.	Verificou-se baixa representatividade feminina nas empresas, sinalizando que as mulheres têm menor participação do que os homens na estrutura de poder das empresas e constatou-se diferenças significativas na participação feminina das empresas entre os países. Ainda, os resultados apontam a rentabilidade e a cultura nacional, representada pelo individualismo e a masculinidade, como fatores determinantes da diversidade de gênero das empresas da amostra.
Albuquerque e Santos (2019)	Apontar a representatividade das mulheres no cargo de diretora executiva das empresas que seguem padrões de governança altamente diferenciados.	O resultado obtido entre os segmentos foi homogêneo. Porém, mesmo as empresas que possuem um padrão de governança diferenciado, precisam investir e ganhar maturidade sobre o tema diversidade de gênero.



		Os executivos precisam estar empenhados em igualar essa lacuna existente entre homens e mulheres.
Gomes, Carraro e Sousa (2022)	Buscou por meio de uma ampla pesquisa bibliográfica pontuar os atributos provenientes da participação feminina na governança de instituições financeiras do Brasil.	Como principal achado, destaca-se que a participação feminina na governança das principais instituições financeiras no Brasil é baixa, entretanto, aquelas que continuam liderando ranking como as melhores desse setor possuem mais participação feminina dentre as demais. Logo, esse estudo revela a exemplo de outros trabalhos mencionados na pesquisa, que esse fenômeno merece atenção.
Gusmão (2022)	Avaliar a influência da diversidade de gênero dos membros do Conselho de Administração no desempenho financeiro das empresas brasileiras transnacionais, sob a ótica teórica da Teoria da Dependência de Recursos.	Nas empresas transnacionais os resultados permitiram confirmar a hipótese de que há relação significativa e positiva entre a maior proporção da diversidade de gênero dos membros do Conselho de Administração das empresas com a rentabilidade, o valor de mercado e a interação com a internacionalização das empresas brasileiras transnacionais. Nas empresas nacionais, apesar dos resultados serem positivos, mas não significativos estatisticamente, não se confirmou essa relação positiva. Esses resultados fornecem uma representação mais completa sobre as características dos membros do Conselho de Administração no contexto das empresas brasileiras, sinalizando que a diversidade de gênero é relacionada positivamente com a rentabilidade e o valor de mercado das empresas, assim, demonstrando a amplitude e a relevância das discussões dessa temática no contexto brasileiro.
Oliveira (2022)	Verificar se a concentração de mulheres nos conselhos de administração das empresas com níveis diferenciados de governança corporativa da B3 impactam em seu desempenho financeiro.	Como resultados se pode verificar uma relação positiva nas amostras analisadas, indicando assim que a presença de mulheres nos conselhos aumenta o desempenho financeiro das companhias analisadas.
Marins et al. (2023)	Analisar a influência da presença feminina no Conselho de Administração sobre a performance das empresas listadas na B3.	Os resultados evidenciam que as empresas nas quais a mulheres integram o Conselho de Administração demonstram as seguintes características: menor alavancagem, maior porte e maior idade. Além disso, a presença de mulheres no Conselho de Administrativo determina impacto positivo sobre o desempenho das empresas.

Fonte: Elaborado pelos autores 2025

3. METODOLOGIA

3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

O presente estudo objetiva analisar a relação da composição do conselho de administração e da diversidade de gênero com o desempenho das empresas. A pesquisa aplica uma metodologia quantitativa e descritiva, a partir da análise de dados obtidos de formulários de referência da bolsa de valores do Brasil – B3.

A coleta dos dados foi realizada considerando os anos de 2020 e 2021, incluindo a análise de informações disponíveis publicamente de 215 empresas listadas na B3, excluindo-se as instituições do setor financeiro. Os materiais utilizados são de domínio público e se concentram em aspectos quantitativos relevantes para a pesquisa. A coleta dos dados do estudo foi realizada em 2023 e os dados tabulados em planilhas Excel para análise. De forma subsequente, foram aplicadas análises descritivas e de regressão com dados em painel por meio do software RStudio.

Quadro 2

Indicador Avaliado na Pesquisa (Variável Dependente).

Ano	Amostra Utilizada
2020	215
2021	215

Fonte: Elaboração Própria (2024).

3.2 VARIÁVEIS E MODELOS EMPÍRICOS

Com o intuito de investigar o impacto das práticas de governança e diversidade do conselho de administração, foram utilizadas variáveis dependentes e independentes. A variável independente é representada pelo indicador de desempenho, disposto no Quadro 3.

Quadro 3

Indicador Avaliado na Pesquisa (Variável Dependente).

Indicador Avaliado na Pesquisa		
Indicador	Área	Fonte dos Dados
EBIT	Rentabilidade	Economatica®

Fonte: Elaboração Própria (2024).

De forma semelhante, as variáveis independentes foram constituídas pelas práticas de governança e de diversidade, dispostas no Quadro 4, divididas em três critérios:

A composição e estrutura do conselho de administração: Diversidade de Gênero no conselho (GENDER.Cons) que indica a proporção de diversidade de gênero no mesmo, Dualidade do CEO (CEODual.Dummy) que indica a existência de distinção da presidência do conselho e Independência do Conselho (IND.Cons) que traz a proporção de membros considerados independentes.

A remuneração dos executivos: Remuneração Baseada em Ações (PAY.Options) que se refere ao pagamento baseado em opções de ações pelas empresas, Remuneração Baseada em Cessação de Cargo (PAY.Cessation) está ligada a valores e benefícios dados aos executivos como adicional ao que já é previsto em lei para o caso de desligamentos antes de fins de contrato, como golden parachute, por exemplo, e Remuneração Pós-Emprego (PAY.Postjob) são benefícios e ou valores adicionais concedidos aos dirigentes no fim do contrato, como manutenção do plano de previdência privada ou do plano de saúde.

Comitês de governança corporativa: Comitê de Auditoria (COM.Audit) e Comitê de Governança (COM.Gov) indicam a presença ou ausência dos respectivos comitês, nas empresas analisadas.

**Quadro 4**

Descrição das Variáveis Independentes da Pesquisa

Variável	Operacionalização	Fonte de Dados
Diversidade de gênero no conselho (GENDER.Cons)	Proporção de mulheres no conselho de administração.	FRe
Dualidade do CEO (CEODual.Dummy)	"1" se não há a separação da cadeira de presidente do conselho e diretor-presidente e "0" caso contrário.	FRe
Independência do conselho (IND.Cons)	Proporção de membros declarados independentes no conselho.	FRe
Remuneração baseada em opções (PAY.Options)	Logaritmo natural da remuneração baseada em opções.	FRe
Remuneração baseada na cessação de cargo (PAY.Cessation)	Logaritmo natural da remuneração baseada na cessação de cargo.	FRe
Remuneração Pós emprego (PAY.Postjob)	Logaritmo natural da remuneração pós emprego.	FRe
Comitê de auditoria (COM.Audit)	"1" se há a presença de um comitê de auditoria e "0" caso contrário.	FRe
Comitê de governança (COM.Gov)	"1" se há a presença de um comitê de governança e "0" caso contrário.	FRe

Fonte: Elaboração Própria (2024).

A relação entre as práticas de diversidade e o desempenho operacional, foi analisada por meio do seguinte modelo:

Modelo (I) - Objetiva avaliar a relação das variáveis independentes ligadas a governança com a variável dependente EBIT (Lucro antes de Juros e Impostos). Formulado pela seguinte expressão:

$$\text{EBIT} = \beta_0 + \beta_1 \text{GENDER.Cons} + \beta_2 \text{CEODual.Dummy} + \beta_3 \text{IND.Cons} + \beta_4 \text{PAY.Options} + \beta_5 \text{PAY.Cessation} + \beta_6 \text{PAY.PostJob} + \beta_7 \text{COM.Audit} + \beta_8 \text{COM.Gov} + \varepsilon \quad (1)$$

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Após cálculo do coeficiente para o indicador operacional, elaborou-se a Tabela 1, por meio da aplicação de análise estatística de regressão linear múltipla. O objetivo foi a avaliação de quais variáveis independentes propostas impactaram o desempenho empresarial.

Tabela 1

Modelo de Regressão

Variável Independente	Estimativa	Erro padrão	t value	Significância
(Intercept)	722.780	569.900	1,268	0,205
GENDER_Con	2.275.200	679.710	3,347	0,000 ***
CEODual_Dummy	-41.500	894.080	-0,941	0,347
IND_Con	-593.780	619.520	-0,958	0,338
PAY_Options	91,754	34,506	2,659	0,008 **
PAY_Cessation	10,356	8,9981	1,151	0,250
PAY_PostJob	44,263	0,48256	0,917	0,359
COM_Audit(dummy)	525.540	84.103	6,248	0,000 ***



COM Gov(dummy) 3.448.900 763.860 4,515 0,000 ***

Signif. 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

R-Quadrado: 0.0720

R-Quadrado Ajustado: 0.0544

F-statístico: 4.08891 on 8 and 421 DF, p-value: 0.0001043

Nº de Observações = 430

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

De acordo os resultados advindos do modelo, a variável independente Diversidade de Gênero (GENDER.Cons) apresentou relação estatisticamente significativa ao nível de 1% com o EBIT e com coeficiente positivo, ou seja, quanto maior a diversidade de gênero dentro do conselho de administração maior a tendência das empresas apresentarem maior EBIT. A relação entre a diversidade de gênero no conselho das empresas e o desempenho pode ser justificada pela variedade de processos decisórios, decorrente da maior diversidade de membros do conselho (Terjesen et al., 2009). Impactando positivamente na operação do conselho como na legitimidade, monitoramento, melhores tomadas de decisões e a facilitação de acesso a recursos externos limitados, posteriormente refletindo em um melhor desempenho (Arvanitis et al, 2022).

Além disso, a participação feminina influencia positivamente a produtividade, a criatividade e a inovação do conselho (Simionescu et al., 2021), sinalizando que a diversidade está relacionada positivamente com a rentabilidade das empresas (Gusmão, 2022). Assim, a maior presença feminina pode trazer diferentes perspectivas, habilidades e experiências para as tomadas de decisões, contribuindo para um desempenho financeiro mais efetivo.

A Dualidade do CEO (CEODual.Dummy), auferiu um coeficiente negativo, entretanto, não apresentou associação estatisticamente significativa com o desempenho das empresas. Destaca-se que a não ocorrência da dualidade do CEO é benéfica para o desempenho da organização, pois, uma vez que ela ocorre, reduz-se a capacidade do conselho em exercer sua função de governança (Rashid, 2010), visto que a capacidade de monitoramento do conselho da empresa acaba sendo limitada (Coles & Hesterly, 2000).

No que se refere a presença de comitês nas empresas estudadas, podemos inferir que a presença do Comitê de Auditoria (COM.Audit) e Comitê de Governança (COM.Gov) tendem a aumentar o EBIT das organizações, tendo em vista os níveis de significâncias estatísticos relevantes e os coeficientes positivos.

A influência positiva do comitê de auditoria pode ser atribuída ao aprimoramento do controle interno da empresa, além do fator de melhoria da contabilidade e dos relatórios de auditoria, oferecendo melhoria para a tomada de decisão (Hanoon et al., 2020), além da responsabilidade pelos relatórios financeiros e supervisão das escolhas das políticas contábeis, contratação da auditoria externa e de acompanhamento do processo de auditoria e de monitoramento do controle interno (Chan et al., 2012).

A presença de um comitê de governança dentro das empresas, acarreta uma melhoria na qualidade da governança das empresas de modo geral (Honey et al., 2025), que por sua vez influencia o desempenho das organizações. Ressaltando-se que a governança auxilia na redução da assimetria informacional e potenciais conflitos de interesses, possuindo como um dos princípios básicos a transparência (Ribeiro & Dos Santos, 2015), sendo a divulgação de informações importante para a avaliação dos stakeholders (Dumont, 2013).

Tais fatores ocasionam melhorias na transparência, integridade e conformidade das práticas de gestão. A presença desses comitês tende a incrementar a confiança dos investidores e *stakeholders*, reduzindo o risco de inconformidades financeiras e proporcionando uma gestão mais eficaz, que reflete sobre o desempenho financeiro.

A variável Independência do Conselho (IND.Cons) não apresentou associação estatisticamente significativa com o desempenho das empresas. Isso indica que o percentual de membros independentes no conselho das empresas não interfere no desempenho, contrariando as expectativas propostas pelas recomendações de governança (Andrade et al., 2009).

As variáveis de Remuneração Baseada na Cessação de Cargo (PAY.Cessation) e Remuneração Pós-Emprego (PAY.Postjob) não apresentaram associação estatisticamente significativa com o desempenho. Sob a ótica da teoria da agência, a remuneração é um mecanismo eficiente utilizado para induzir o executivo, maximizar a sua utilidade e avesso ao risco, com o intuito de aumentar o desempenho da empresa. Diante disso, destaca-se que o uso da remuneração variável possui uma influência favorável no desempenho, entretanto, essa remuneração deve ser desenvolvida de maneira apropriada, por exemplo, atrelando-se ao alcance de metas (Krauter, 2013).

A ausência de relação das variáveis Cessação de Cargo (PAY.Cessation) e Pós-Emprego (PAY.Postjob) com o desempenho pode ser justificada em decorrência de a remuneração variável dos gestores ser baseada em diferentes medidas de desempenho, que podem ser distintas entre as empresas. Desse modo, é possível que, em decorrência do uso de diferentes indicadores pelas empresas, os esforços dos gestores não se manifestem de maneira uniforme nos indicadores analisados (Marlon Konraht, 2018), que, no presente estudo, trata-se do EBIT.

De maneira distinta, a variável Remuneração Baseada em Opções de Ações (PAY.Options) apresentou impacto estatisticamente significativo ao nível de 1%, com coeficiente positivo, assim, as empresas com melhores remunerações baseadas em opções de ações tendem a apresentar melhores EBITs. Pode-se justificar o resultado auferido em decorrência de um maior alinhamento de interesses entre agente e principal, devido à remuneração baseada em ações estar atrelada ao desempenho da organização (Beuren et al., 2014).

Em suma, de acordo com os resultados encontrados, o coeficiente de determinação (R^2) demonstrou que o conjunto das variáveis independentes do modelo explica, em média, 7,2% da variável dependente (EBIT), ou seja, do EBIT das empresas analisadas. Embora estatisticamente significativo, ressalta-se que o modelo apresentado possui baixo poder explicativo, indicado pelo valor de R^2 . Isso sugere que outras variáveis, não mensuradas no presente modelo, poderiam contribuir para compreender a variabilidade da variável dependente analisada.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi analisar a relação da composição do conselho de administração e da diversidade de gênero com o desempenho da firma. Nesse sentido, a diversidade de gênero nas organizações, sobretudo nos conselhos administrativos tem sido objeto recorrente e crescente de debates, tanto no que tange o aspecto social, por fatores de inclusão e representatividade, quanto o potencial econômico. Dessa forma, sendo não apenas do anseio por equidade de gênero, mas por possíveis vantagens competitivas que a diversidade de gênero pode gerar para as empresas no que se refere ao desempenho financeiro e econômico.

Os resultados demonstraram que uma maior presença feminina no conselho de administração, remunerações baseadas em ações, a presença de comitês de auditoria e comitês de governança tendem a impactar positivamente o desempenho das organizações.

Desse modo, conclui-se que a presença significativa de mulheres nos conselhos de administração mostra-se associada a melhores resultados financeiros, destacando o papel

indispensável da inclusão de diferentes perspectivas na tomada de decisões estratégicas. Um dos principais meios pelos quais a presença de mulheres nos conselhos de administração podem impactar positivamente o desempenho das organizações, é por meio da promoção de uma cultura organizacional mais inclusiva e inovadora. A diversidade de gênero estimula o debate e a pluralidade de ideias, desafiando o pensamento convencional e incentivando a busca por soluções criativas e adaptáveis aos desafios enfrentados pelas organizações. Além disso, a remuneração baseada em ações e a existência de comitês de auditoria e governança surgem como fatores determinantes para aprimorar a eficiência operacional e a resiliência das organizações diante de desafios complexos.

Essas conclusões não apenas vão ao encontro de estudos anteriores sobre os benefícios da diversidade de gênero na gestão empresarial, fornecendo percepções valiosas para orientar práticas de governança e estratégias de negócios em ambientes dinâmicos e incertos, como em um cenário de crise sanitária.

As limitações do presente estudo consistem no reduzido intervalo amostral analisado, de apenas 2 anos, além do baixo poder explicativo das variáveis analisadas pelo modelo proposto. Em suma, recomenda-se que estudos futuros considerem o uso de um período amostral que contemplem períodos quantitativos mais elevados, possibilitando uma melhor compreensão e inferências sobre a relação entre a diversidade e o desempenho operacional, bem como a adição de mais variáveis com potencial explicativo não analisadas pelo estudo.

REFERÊNCIAS

- Albuquerque, L. F. G., & Santos, A. S. (2019). GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA ANÁLISE DA REPRESENTATIVIDADE DAS MULHERES NA DIRETORIA EXECUTIVA DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3. *Future Studies Research Journal: Trends and Strategies*, 11(3), 346-361.
- Amâncio-Vieira, S. F., Cintra, R. F., Yamazaki, K. F., Costa, B. K., & Cassol, A. (2015). A importância e a adoção das práticas de governança corporativa a luz do princípio da transparência: um estudo de caso em uma empresa do setor de não tecidos. *Perspectiva*, 39(146), 137-149.
- Andrade, L. P. D., Salazar, G. T., Calegário, C. L. L., & Silva, S. S. (2009). Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. *Ram. Revista de administração mackenzie*, 10, 4-31.
- Angonese, R., Fank, O. L., de Oliveira, C. R., & Bezerra, F. A. (2013). Divulgação de informações voluntárias na internet como determinante do custo do capital de terceiros. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 32(3), 57-71.
- Arvanitis, S. E., Varouchas, E. G., & Agiomirgianakis, G. M. (2022). Does board gender diversity really improve firm performance? Evidence from Greek listed firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7), 306.

- Ávila, L. A. C. D., & Bertero, C. O. (2016). Governança no terceiro setor: Um estudo de caso em uma fundação de apoio universitário. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 18(59), 125-144.
- Beuren, I. M., da Silva, M. Z., & Mazzioni, S. (2014). Remuneração dos executivos versus desempenho das empresas. *Revista de Administração FACES Journal*.
- Beuren, I. M., Nass, S., Theiss, V., & da Cunha, P. R. (2013). Caracterização proposta para o comitê de auditoria no Código de Governança Corporativa do Brasil e de outros países. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 7(4).
- Chan, A. M. Y., Liu, G., & Sun, J. (2013). Independent audit committee members' board tenure and audit fees. *Accounting & Finance*, 53(4), 1129-1147.
- Coles, J. W., & Hesterly, W. S. (2000). Independence of the chairman and board composition: Firm choices and shareholder value. *Journal of management*, 26(2), 195-214.
- Costa, L., Sampaio, J. D. O., & Flores, E. S. (2019). Diversidade de gênero nos conselhos administrativos e sua relação com desempenho e risco financeiro nas empresas familiares. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(6), 721-738.
- Da Silva, F. A., & Filipin, R. (2018). O PAPEL DO CONSELHO FISCAL ALINHADO AS BOAS PRÁTICAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA EM UMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA COOPERATIVA. *Anais Do Simpósio Latino-Americano De Estudos De Desenvolvimento Regional*, 1(1). Recuperado de <https://publicacoeseventos.unijui.edu.br/index.php/slaedr/article/view/10603>
- DANI, A. C., PICOLO, J. D., & KLANN, R. C. (2016). Influência da diversidade de gênero da relação entre responsabilidade social e governança corporativa com o desempenho das empresas brasileiras. *ENCONTRO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO EMPRESARIAL E MEIO AMBIENTE*, 18.
- Dumont, G. E. (2013). Nonprofit virtual accountability: An index and its application. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 42(5), 1049-1067.
- Eckert, A., da Silva, G. B., Dal Bem, D., & Schlindwein, C. E. (2022). Comparativo Entre Práticas de Governança Corporativa Brasileiras e Norte-Americanas. *Journal of Sustainable Institutional Management*, 9, e070-e070.
- Gomes, S., Carraro, N., & Sousa, M. (2022). A importância da diversidade de gênero na governança: uma análise das instituições financeiras no Brasil. *Concilium*, 22(7), 346-359.

GUSMÃO, I. B. Diversidade de Gênero do Conselho de Administração e Desempenho Financeiro em Empresas Brasileiras Transnacionais sob a Ótica da Teoria da Dependência de Recursos.

Hanoon, R. N., Rapani, N. H. A., & Khalid, A. A. (2020). The relationship between audit committee and financial performance: Evidence from Iraq. *International Journal of Management (IJM)*, 11(11), 564-585.

Holtz, L., Vargas, L. H. F., da Silva Macedo, M. A., & Bortolon, P. M. (2013). Análise do tamanho do conselho de administração: evidências no mercado brasileiro. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 321-347.

Honey, D., Ahsan, T., & Migliori, S. (2025). The impact of governance quality on corporate climate risk disclosure: The role of the governance committee. *International Review of Financial Analysis*, 98, 103901.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2015) . *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2020). Conheça os quatro princípios da governança corporativa.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2023). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 6. ed.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower.

Krauter, E. (2013). Remuneração de executivos e desempenho financeiro: um estudo com empresas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 7(3).

Lethbridge, E. (1997). Governança corporativa.

Marins, V. S., Bressan, V. F., Francisco, J. R. S., & Caires, N. A. (2023). Influência da presença feminina no Conselho de Administração sobre a performance das empresas listadas na B3. *Contabilometria*, 10(02).

MARLON KONRAHT, J. O. N. A. T. A. N., JOÃO LUNKES, R. O. G. É. R. I. O., Gasparetto, V., & Schnorrenberger, D. (2018). Remuneração variável, um estudo da relação com indicadores financeiros das companhias abertas brasileiras. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 26(1), 209-224.

OLIVEIRA, I. B. D. (2022). Mulheres no conselho de administração e seu impacto no desempenho financeiro das empresas.

- Pessoa, F. E. N., Maia, A. J. R., Façanha, M. C., Guimarães, D. B., & Rebouças, S. M. D. P. (2020). Determinantes da diversidade de gênero das empresas do BRICS. *Revista Gestão Organizacional*, 13(3), 162-183.
- Ponteiro, E. D. G. Análise Contábil-Financeira dos fundos e pensão que adotam boas práticas de governança corporativa e os efeitos de pandemia.
- Ramos, G. M., & Martinez, A. L. (2006). Governança corporativa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 3(6), 143-164.
- Rashid, A. (2010). CEO duality and firm performance: Evidence from a developing country. *Corporate Ownership and Control*, 8(1), 163-175.
- Ribeiro, H. C. M., & dos Santos, M. C. (2015). Perfil e evolução da produção científica do tema governança corporativa nos periódicos qualis/capes nacionais: uma análise bibliométrica e de redes sociais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(3).
- Schimith, P. F., & Chagas, P. B. (2009). A aplicação da governança corporativa no terceiro setor: um estudo de caso. *Caderno de Administração*, 17(2), 12-25.
- Sharma, V., Naiker, V., & Lee, B. (2009). Determinants of audit committee meeting frequency: Evidence from a voluntary governance system. *Accounting Horizons*, 23(3), 245-263.
- SILVA, A. L. C. D. (2006). Governança corporativa e sucesso empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma. *São Paulo: Saraiva*, 76-101.
- Simionescu, L. N., Gherghina, Ș. C., Tawil, H., & Sheikha, Z. (2021). Does board gender diversity affect firm performance? Empirical evidence from Standard & Poor's 500 Information Technology Sector. *Financial Innovation*, 7(1), 52.
- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate governance: an international review*, 17(3), 320-337.