

INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NO DESEMPENHO ESG: O PAPEL MODERADOR DA PARTICIPAÇÃO FEMININA

JULIANA DE ANDRADE DA MOTA

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul

ITZHAK DAVID SIMÃO KAVESKI

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul

Resumo

Esta pesquisa examinou a relação das características dos conselhos de administração com o desempenho ESG em empresas listadas na [B]³, com ênfase na moderação exercida pela participação feminina. Trata-se de uma pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa, realizada com dados publicados por empresas brasileiras. A amostra final resultou em um painel de dados não balanceado, composto por 658 observações referentes a 74 empresas, abrangendo o período de 2010 a 2023. Os resultados demonstram que conselhos de administração com maior número de integrantes, elevada independência e alto nível de especialização em ESG favorecem práticas empresariais mais sustentáveis, éticas e alinhadas às expectativas dos *stakeholders*. A participação feminina no conselho surge como elemento decisivo, ao ampliar a diversidade de perspectivas e promover decisões mais colaborativas, responsáveis e sensíveis às questões sociais e ambientais. Sob a luz da Teoria da Perspectiva Feminista, a inclusão de mulheres em espaços estratégicos transforma a dinâmica decisória, fortalece o compromisso organizacional com práticas ESG e consolida uma governança mais plural e justa. Recomenda-se que as empresas priorizem conselhos diversificados, independentes e capacitados, com destaque para a presença feminina e a expertise em sustentabilidade, como estratégia para aprimorar a responsabilidade social e ambiental. Teoricamente, o estudo desafia a visão tradicional de que apenas tamanho e independência garantem a eficácia das iniciativas socioambientais, ao evidenciar a importância das conselheiras para o sucesso das práticas ESG.

Palavras chave: Conselho de Administração, Participação Feminina, Desempenho ESG.

1 INTRODUÇÃO

O fortalecimento das práticas de ESG (Ambiental, Social e Governança) tem promovido mudanças significativas no ambiente empresarial, exigindo das organizações maior comprometimento com sustentabilidade e responsabilidade social (Nicolo et al., 2023). Nesse contexto, a governança corporativa desempenha papel central ao viabilizar a incorporação dos princípios ESG à gestão, por meio de mecanismos de transparência, prestação de contas e controle (Disli et al., 2022; Kateb & Alahdal, 2024). Tais instrumentos são essenciais para alinhar estratégias empresariais aos interesses dos *stakeholders*, consolidando a legitimidade e a sustentabilidade organizacional (Minciullo et al., 2022). Os conselhos de administração, como instâncias estratégicas da governança, têm a responsabilidade de assegurar que as diretrizes de sustentabilidade estejam presentes nas decisões corporativas (Nicolo & Andrades-Peña, 2024). A diversidade, independência e qualificação dos conselheiros ampliam a capacidade das empresas em enfrentar desafios socioambientais, ao promover uma cultura ética e responsável (Pinheiro et al., 2024; Orazalin & Mahmood, 2021).

Destaca-se, nesse cenário, a relevância da participação feminina em conselhos e comitês, reconhecida como fator que aprimora a governança e potencializa resultados em ESG

(Bannò et al., 2023; Heubeck, 2023; Menicucci & Paolucci, 2024). Mulheres em posições estratégicas tendem a promover maior transparência nas divulgações e a incentivar práticas ambientais e sociais mais responsáveis, enriquecendo o processo decisório com diferentes perspectivas e valores (Daniel-Vasconcelos et al., 2022; Alkayed et al., 2024; Grosser & Moon, 2019). A presença feminina, além de moderar e potencializar a atuação do conselho de administração, pois favorece uma governança mais inclusiva e orientada à geração de valor sustentável (Słomka-Gołębiowska et al., 2023). A Teoria da Perspectiva Feminina surge como referencial relevante ao destacar como experiências e visões das mulheres podem enriquecer a governança corporativa, além de promoverem práticas mais inovadoras e sensíveis aos desafios do desenvolvimento sustentável (Cohen et al., 2022; Kaufmann & Derry, 2024). Essa abordagem também sugere uma análise interseccional, ao considerar fatores como raça, classe e orientação sexual, que influenciam as dinâmicas de poder e inclusão nos espaços corporativos (Foss et al., 2019).

Diante desse panorama, este estudo busca responder à seguinte questão: Qual a influência das características do conselho de administração, moderados pela participação feminina, no desempenho ESG. Assim, o estudo tem como objetivo examinar a relação das características dos conselhos de administração com o desempenho ESG, a partir da moderação exercida pela participação feminina no conselho de administração.

Este estudo se justifica pela relevância das práticas de ESG como pilares para o sucesso e a sustentabilidade das organizações contemporâneas (Nicolo et al., 2023). A compreensão das características do conselho de administração é fundamental para aprimorar o desempenho organizacional em ESG, visto que a governança corporativa, ao estruturar mecanismos de transparência, *accountability* e controle, exerce papel decisivo na integração dos princípios ESG à gestão estratégica (Disli et al., 2022; Kateb & Alahdal, 2024). Investigar como essas estruturas impactam positivamente as práticas sustentáveis contribui tanto para o avanço da literatura quanto para a melhoria das práticas empresariais (Minciullo et al., 2022).

Destaca-se, ainda, a importância da participação feminina em conselhos e comitês, reconhecida como fator promissor no fortalecimento da governança e no avanço das agendas ESG (Bannò et al., 2023). A Teoria da Perspectiva Feminina oferece subsídios para compreender como experiências e visões das mulheres enriquecem a governança corporativa, promovendo práticas mais inclusivas e inovadoras (Cohen et al., 2022; Kaufmann & Derry, 2024). Assim, analisar o papel moderador da diversidade de gênero permite identificar caminhos para potencializar os resultados sustentáveis das organizações, a partir da valorização das vozes femininas, além de promover uma gestão mais ética e responsável (Alkayed et al., 2024).

2 REVISÃO DE LITERATURA E HIPÓTESES DE PESQUISA

A Teoria da Perspectiva Feminista, desenvolvida por autoras como Dorothy Smith, Sandra Harding e Nancy Hartsock entre as décadas de 1970 e 1980, argumenta que o conhecimento é influenciado pelo contexto social de quem o produz, sendo, portanto, localizado e parcial (Smith, 1974; Hartsock, 1983; Harding, 1991). Nesse sentido, Smith (1974) ressalta que a ciência tradicional tende a reproduzir os interesses das elites sociais. Posteriormente, Hartsock (1983), ao reinterpretar o materialismo histórico, demonstra que as experiências das mulheres, tanto no trabalho produtivo quanto no âmbito doméstico, ampliam a compreensão das dinâmicas de poder. Já Harding (1991) defende que a incorporação de perspectivas de grupos marginalizados é fundamental para tornar o conhecimento organizacional mais plural e inclusivo. Além disso, Grosser e Moon (2019) evidenciam que o uso consistente de abordagens feministas aprofunda a análise de gênero em questões de sustentabilidade empresarial.

No campo da contabilidade, a Teoria da Perspectiva Feminista constitui um referencial para questionar práticas convencionais e propor alternativas que valorizem a diversidade e promovam a equidade (Harding, 1991; Grosser & Moon, 2019). De acordo com Disli et al. (2022), indica que o aumento da participação feminina em conselhos administrativos contribui para maior transparência, responsabilidade e inovação nas políticas ESG. Sob a ótica do feminismo liberal, que enfatiza igualdade de oportunidades e representatividade (Grosser & Moon, 2019), a análise da presença feminina nas empresas listadas na [B]³ revela-se fundamental para o avanço de práticas mais inclusivas e sustentáveis. Dessa forma, estimular a participação de mulheres nesses espaços estratégicos configura-se como um caminho relevante para aprimorar as práticas ESG e potencializar a geração de valor organizacional (Disli et al., 2022).

Ao considerar as características do conselho de administração e sua influência sobre o desempenho ESG, este estudo fundamenta-se em pesquisas que contribuíram para a compreensão de aspectos como: a) tamanho (Chebbi & Ammer, 2022; Minciullo et al., 2022; Nicolo et al., 2023; Arhinful et al., 2024; Kateb & Alahdal, 2024; Pinheiro et al., 2024); b) independência (Chebbi & Ammer, 2022; Disli et al., 2022; Minciullo et al., 2022; Nicolo et al., 2023; Arhinful et al., 2024; Nicolo & Andrades-Peña, 2024; Pinheiro et al., 2024); c) *expertise* (Orazalin & Mahmood, 2021; Arhinful et al., 2024; Kateb & Alahdal, 2024); e d) dualidade do CEO (Nicolo et al., 2023; Arhinful et al., 2024; Nicolo & Andrades-Peña, 2024; Pinheiro et al., 2024).

Em relação ao tamanho do conselho, de acordo com Kateb e Alahdal (2024, p. 5, tradução nossa), “é um elemento crítico na governança corporativa que influencia diretamente o desempenho ESG de uma empresa.” Conselhos maiores favorecem uma maior diversidade de conhecimentos, habilidades e perspectivas, o que contribui diretamente para uma tomada de decisão estratégica mais fundamentada em relação à sustentabilidade (Chebbi & Ammer, 2022). Ademais, essa diversidade fortalece a construção de conexões externas, fortalece o acesso a recursos essenciais, como capital, conhecimento técnico e apoio institucional, o que resulta em melhor desempenho ESG (Kateb & Alahdal, 2024).

Além disso, um conselho de administração mais amplo tende a aumentar a transparência nas divulgações de informações não financeiras, como dados relacionados a ESG, por proporcionar uma representação mais diversa e abrangente dos interesses dos diferentes *stakeholders* (Minciullo et al., 2022). Esse processo contribui para fortalecer a cultura de sustentabilidade dentro da organização, também promover práticas alinhadas aos princípios ambientais, sociais e de governança (Nicolo et al., 2023). Em síntese, conselhos maiores não apenas aprimoram a eficácia das práticas ESG, como também fortalecem a legitimação das operações corporativas perante as partes interessadas, isso contribui para a construção da reputação e da confiança organizacional no mercado (Arhinful et al., 2024; Pinheiro et al., 2024). Diante desse contexto, postula-se a seguinte hipótese:

H_{1a}: Há uma relação positiva entre o tamanho do conselho de administração e o desempenho ESG.

Por sua vez, a independência dos membros do conselho representa outro fator essencial na governança corporativa e no desempenho ESG. A independência refere-se à presença de conselheiros externos, sem vínculos empregatícios ou comerciais relevantes com a empresa, que buscam garantir decisões imparciais e livres de conflitos de interesse (Disli et al., 2022). A maior presença de conselheiros independentes fortalece a governança corporativa e incentiva práticas avançadas de transparência e divulgação, além de protegerem os interesses dos *stakeholders* (Chebbi & Ammer, 2022). Conforme Minciullo et al. (2022, p. 6, tradução nossa),

“por serem imparciais, esses conselheiros tendem a avaliar questões sociais e ambientais independentemente de preocupações econômicas, representam, portanto, os interesses de todos os *stakeholders* e não apenas dos acionistas.”

Consequentemente, a presença de um maior número de membros independentes no conselho é fundamental para mitigar práticas oportunistas da gestão, fortalecer a transparência e ampliar a divulgação de informações financeiras e não financeiras, especialmente aquelas relacionadas à sustentabilidade ambiental, responsabilidade social e governança (Nicolò et al., 2023; Nicolò & Andrades-Peña, 2024). A imparcialidade desses membros permite uma avaliação rigorosa das iniciativas ESG, ao assegurar que sejam implementadas de modo autêntico e alinhado aos interesses dos *stakeholders*, sem influência ou conflitos de membros internos da organização (Arhinful et al., 2024; Pinheiro et al., 2024). Assim, propõe-se a seguinte hipótese:

H_{1b}: Há uma relação positiva entre a independência do conselho de administração e o desempenho ESG.

Embora a independência dos conselheiros seja crucial, uma supervisão eficaz também requer qualificação e *expertise* em áreas relevantes, por permitir uma análise aprofundada das questões ESG e adoção de práticas mais sustentáveis. Para Kateb e Alahdal (2024, p. 5, tradução nossa), “a *expertise* dos membros do conselho é reconhecida como um fator crucial que influencia o desempenho ESG de uma empresa.” Dessa forma, conselheiros com amplo acesso a recursos e *expertise* possuem experiência, habilidades e capital humano, oferecem uma melhor orientação, aconselhamento e suporte estratégico às empresas (Orazalin & Mahmood, 2020; Kateb & Alahdal, 2024).

Sob essa perspectiva, Orazalin e Mahmood (2021) defendem que conselheiros bem qualificados e com acesso a recursos relevantes têm maior consciência sobre questões ambientais e competências valiosas para impulsionar práticas corporativas mais sustentáveis. Assim, a *expertise* do conselho de administração, que abrange conhecimentos especializados e habilidades diversificadas, exerce influência positiva no desempenho ESG da empresa, o que ajuda a facilitar a adoção de práticas sustentáveis (Arhinful et al., 2024; Kateb & Alahdal, 2024). Dessa forma, busca-se testar a hipótese:

H_{1c}: Há uma relação positiva entre a *expertise* dos membros do conselho de administração e o desempenho ESG.

Além dos fatores estruturais e operacionais do conselho de administração, a configuração da liderança executiva também influencia o desempenho ESG. Nesse contexto, a dualidade do CEO ocorre quando a mesma pessoa exerce, simultaneamente, os cargos de CEO e presidente do conselho de administração (Nicolò et al., 2023; Nicolò & Andrades-Peña, 2024; Pinheiro et al., 2024). Essa concentração de poder compromete a independência do conselho, reduz sua eficácia na supervisão dos gestores, enfraquece a transparência e a prestação de contas (Nicolò et al., 2023). Como consequência, os diretores tendem a acatar as decisões do CEO/presidente, mesmo que discordem delas, para evitar conflitos e possíveis penalizações (Nicolò & Andrades-Peña, 2024).

Esse cenário favorece um ambiente corporativo mais opaco, com maior assimetria informacional e menor divulgação de informações ESG, principalmente quando essa prática é vista como custosa ou desnecessária pela dualidade do CEO (Nicolò & Andrades-Peña, 2024; Pinheiro et al., 2024). Portanto, a separação entre os cargos de CEO e presidente do conselho pode trazer benefícios, sobretudo em empresas com operações ambientalmente sensíveis

(Nicolo et al., 2023; Pinheiro et al., 2024). Essa estrutura fortalece a capacidade do conselho de exercer o monitoramento da gestão e atender às demandas legítimas dos *stakeholders*, resultam em maior transparência e aumento da divulgação ESG (Nicolo et al., 2023). Dessa forma, a manutenção da dualidade do CEO tende a gerar impactos negativos no desempenho ESG e nas práticas de divulgação corporativa (Pinheiro et al., 2024). Assim, propõe-se a hipótese:

H_{1d}: Há uma relação negativa entre a dualidade do CEO e o desempenho ESG.

Por fim, destaca-se que a presença feminina em cargos de liderança, especialmente nos conselhos de administração, tem ganhado relevância na literatura recente, principalmente no contexto das práticas ESG (Bannò et al., 2023). Sob a ótica da Teoria da Perspectiva Feminista, observa-se que mulheres costumam exercer uma liderança pautada na colaboração, ética e valorização das relações interpessoais (Harding, 1991). Essas características contribuem para o fortalecimento da cultura organizacional, promovem ambientes mais inclusivos e favorecem estratégias empresariais que consideram impactos sociais e ambientais nas decisões corporativas (Foss et al., 2019; Bannò et al., 2023). Além disso, a vivência feminina em contextos de desigualdade amplia a sensibilidade para questões estruturais, incentivam práticas empresariais mais justas e equitativas (Harding, 1991). Assim, a participação de mulheres em cargos estratégicos transcende a representatividade, torna-se um elemento central para o desenvolvimento sustentável das empresas (Foss et al., 2019).

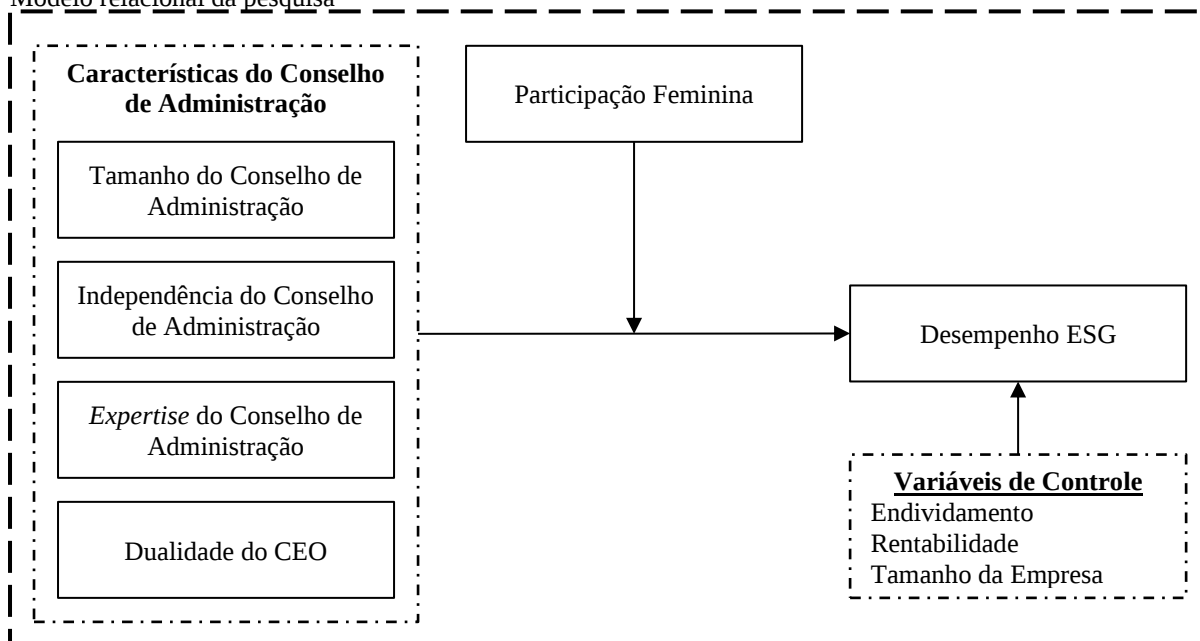
No âmbito dos conselhos de administração, a influência feminina é especialmente relevante, pois as decisões tomadas por esses órgãos impactam diretamente o desempenho ESG das organizações (Foss et al., 2019; Bannò et al., 2023). Conselhos com maior presença de mulheres tendem a adotar abordagens mais inovadoras, transparentes e responsáveis, ao priorizar a sustentabilidade de longo prazo e o equilíbrio entre os interesses dos *stakeholders* (Heubeck, 2023). Essa diversidade de gênero promove a incorporação de diferentes perspectivas nas decisões estratégicas, eleva os padrões de governança e fortalece a reputação corporativa (Nicolo et al., 2023; Kateb & Alahdal, 2024). Por outro lado, a dualidade de funções do CEO pode limitar a efetividade do conselho ao reduzir a diversidade e a independência nas decisões, especialmente em temas ESG (Nicolo et al., 2023; Nicolo & Andrades-Peña, 2024). No entanto, a participação feminina pode mitigar esses impactos negativos, ao promover uma atuação mais equilibrada e ética (Pinheiro et al., 2024). Diante desse contexto, apresentam-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H₂: A participação feminina no conselho de administração fortalece a relação positiva entre o tamanho (**H_{2a}**), independência (**H_{2b}**) e *expertise* (**H_{2c}**) do conselho de administração e o desempenho ESG; e atenua a relação negativa entre a dualidade do CEO (**H_{2d}**) e o desempenho ESG.

A Figura 1 apresenta um resumo geral do modelo de pesquisa proposto. O modelo contempla o efeito direto das características do conselho de administração sobre o desempenho ESG, assim como o efeito moderador exercido pelas conselheiras.

Figura 1

Modelo relacional da pesquisa



Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

O modelo teórico desenvolvido nesta pesquisa propõe que a presença de mulheres atua como um fator de influência na dinâmica entre as características do conselho de administração e o grau de desempenho ESG observado nas empresas listadas na [B]³. Dessa forma, argumenta-se que a participação feminina pode modificar ou potencializar a influência das estruturas e práticas do conselho de administração sobre as estratégias ambientais, sociais e de governança corporativa adotadas pelas organizações.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho possui natureza descritiva e utiliza informações obtidas de documentos das organizações, a partir de uma abordagem quantitativa. O foco recai sobre empresas listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]³. Para garantir a representatividade da amostra, foram excluídas companhias pertencentes aos setores ‘Financeiro e Outros’ e ‘Holdings Patrimoniais’, devido a especificidades operacionais, bem como aquelas que se encontram em recuperação judicial ou processo de liquidação. Dessa forma, a amostra final compreende 658 observações referentes a 74 empresas, com base em um intervalo de 2010 a 2023, o que configura um painel de dados não balanceado. O ano de 2010 foi definido como marco inicial da série em virtude da entrada em vigor da Instrução CVM nº 480/09, que estabeleceu critérios para padronização na divulgação de informações no formulário de referência.

As variáveis ilustradas na Figura 2 foram escolhidas a partir de fundamentos teóricos e evidências empíricas, alinhado aos propósitos e hipóteses da pesquisa. Para garantir maior consistência aos achados, o modelo inclui variáveis de controle consolidadas na literatura, as quais auxiliam na separação da influência da variável dependente ao reduzir potenciais distorções causadas por influências externas.

Figura 2

Variáveis da pesquisa

Variáveis	Mensuração	Fonte
Variável Dependente		
Desempenho ESG (ESG)	Total de pontuação geral, abrangendo aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa.	Refinitiv
Variáveis Independentes		
Tamanho do Conselho de Administração (TCA)	Total de membros do Conselho de Administração.	Formulário de Referência
Independência do Conselho de Administração (ICA)	Proporção de membros independentes do Conselho de Administração.	
Expertise do Conselho de Administração (ECA)	Proporção de membros com especialidade em ESG do Conselho de Administração.	
Dualidade do CEO (DUAL)	Variável dummy, 1 se o CEO é Presidente do Conselho de Administração, 0 caso contrário.	
Variável Moderadora		
Presença Feminina no Conselho de Administração (PFCA)	Proporção de mulheres do Conselho de Administração.	Formulário de Referência
Variáveis de Controle		
Endividamento (END)	A proporção do exigível total em relação ao ativo total.	Economática®
Rentabilidade (REN)	A proporção do lucro líquido total em relação ao ativo total.	
Tamanho da Empresa (TAM)	Logaritmo natural do ativo total.	

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

A análise de dados iniciou-se com a utilização de estatísticas descritivas, cálculo da correlação de Pearson e avaliação da colinearidade entre as variáveis analisadas. Na sequência, para a testagem das hipóteses propostas, foi empregada a regressão linear múltipla pelo método de mínimos quadrados generalizados (GLS) de dados em painel, com erros padrão ajustados para heterocedasticidade e agrupados por empresa, a partir do *software* estatístico *Stata*. A escolha desse procedimento decorre de sua capacidade de considerar “[...] uma estrutura conhecida da variância dos erros (heteroscedasticidade), do padrão de correlação serial nos erros, ou ambos, por meio de uma transformação do modelo original” (Wooldridge, 2023, p. 816). Essa abordagem permitiu o teste das sub-hipóteses H₁ e H₂, por meio da análise de cinco equações econométricas, apresentadas a seguir.

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TCA_{i,t} + \beta_2 ICA_{i,t} + \beta_3 ECA_{i,t} + \beta_4 DUAL_{i,t} + \beta_5 PFCA_{i,t} + \beta_6 END_{i,t} + \beta_7 REN_{i,t} + \beta_8 TAM_{i,t} + Ano\ FE + Setor\ FE + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TCA_{i,t} + \beta_2 ICA_{i,t} + \beta_3 ECA_{i,t} + \beta_4 DUAL_{i,t} + \beta_5 PFCA_{i,t} + \beta_6 TCA_{i,t} * PFCA_{i,t} + \beta_7 END_{i,t} + \beta_8 REN_{i,t} + \beta_9 TAM_{i,t} + Ano\ FE + Setor\ Fe + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TCA_{i,t} + \beta_2 ICA_{i,t} + \beta_3 ECA_{i,t} + \beta_4 DUAL_{i,t} + \beta_5 PFCA_{i,t} + \beta_6 ICA_{i,t} * PFCA_{i,t} + \beta_7 END_{i,t} + \beta_8 REN_{i,t} + \beta_9 TAM_{i,t} + Ano\ FE + Setor\ Fe + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TCA_{i,t} + \beta_2 ICA_{i,t} + \beta_3 ECA_{i,t} + \beta_4 DUAL_{i,t} + \beta_5 PFCA_{i,t} + \beta_6 ECA_{i,t} * PFCA_{i,t} + \beta_7 END_{i,t} + \beta_8 REN_{i,t} + \beta_9 TAM_{i,t} + Ano\ FE + Setor\ Fe + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TCA_{i,t} + \beta_2 ICA_{i,t} + \beta_3 ECA_{i,t} + \beta_4 DUAL_{i,t} + \beta_5 PFCA_{i,t} + \beta_6 DUAL_{i,t} * PFCA_{i,t} + \beta_7 END_{i,t} + \beta_8 REN_{i,t} + \beta_9 TAM_{i,t} + Ano\ FE + Setor\ Fe + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Análise da Regressão

A Tabela 2 apresenta os resultados das regressões efetuadas por meio do método de Mínimos Quadrados Generalizados (GLS) aplicados a dados em painel. Para garantir maior precisão nas estimativas, foram utilizados erros padrão robustos e realizado o agrupamento por empresa, corrige possíveis problemas de heterocedasticidade. Os testes empregados para detecção de heterocedasticidade (Teste de Wald Modificado) e autocorrelação (Teste de Wooldridge) revelaram significância estatística, o que justifica a adoção do GLS na análise dos dados em painel. A utilização desse método é recomendada em situações onde há evidências de heterocedasticidade e autocorrelação, pois proporciona estimativas mais confiáveis e eficientes, mesmo quando os pressupostos tradicionais do modelo de mínimos quadrados ordinários são violados (Wooldridge, 2023).

Tabela 2

Resultados da Regressão GLS

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5
<i>Efeitos Principais</i>					
TCA	0.900***	0.655***	0.778***	0.925***	1.198***
ICA	12.479***	8.752***	8.989***	9.923***	11.456***
ECA	5.061***	5.313***	12.852***	6.838***	9.006***
DUAL	-2.374	-1.871	-2.347	-1.929	-0.488
PFCA	16.539***	8.332	13.625*	-6.564	15.584***
<i>Efeito Moderador</i>					
TCA*PFCA		2.031			
ICA*PFCA			-0.507		
EPCA*PFCA				53.108***	
DUAL*PFCA					23.974***
<i>Variáveis de Controle</i>					
END	0.050***	0.225***	0.033**	0.033*	0.111***
ROA	0.062	0.643***	0.137***	0.131***	0.100**
TAM	8.496***	6.720***	8.112***	7.710***	7.566***
Constante	-105.989***	-88.918***	-96.355***	-90.040***	-96.476***
<i>Efeitos Fixos dos Anos</i>	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
<i>Efeitos Fixos dos Setores</i>	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Wald chi2	5057.22***	2454.10***	1735.62***	1433.96***	2161.01***
Teste de Heterocedasticidade de Wald Modificado	208488.56***	190994.03***	63080.68***	8517.63***	93982.39***
Teste de Autocorrelação de Wooldridge	150.184***	152.987***	153.272***	158.482***	141.362***

Notas: ***, ** e * indicam níveis de significância de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Ver Figura 2 para definições de variáveis.

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os resultados apresentados na Tabela 2 indicam que as características do Conselho de Administração influenciam significativamente o desempenho ESG das empresas. Conselhos maiores, mais independentes e com maior especialização em ESG demonstram uma relação positiva com práticas ambientais, sociais e de governança corporativa. A dualidade do CEO não revela influencia relevante sobre o desempenho ESG, ou seja, a acumulação das funções de presidente do conselho e diretor executivo não afeta substancialmente as práticas sustentáveis das organizações. A presença feminina no conselho destaca-se por apresentar efeitos positivos e significativos em diversos modelos, o que reforça a importância das mulheres na liderança corporativa. Além disso, as interações entre participação feminina, *expertise* em ESG e dualidade do CEO elevam ainda mais o desempenho ESG, conforme evidenciado nos Modelos 3 e 4. Dessa forma, os achados ressaltam o papel estratégico do

Conselho de Administração na promoção de práticas empresariais sustentáveis, ao valorizar a diversidade, a especialização e a independência dos membros, assim como a contribuição diferenciada da presença feminina para o fortalecimento da liderança e das iniciativas ESG nas empresas.

4.2 Discussão dos Resultados

A análise dos resultados deste estudo tem como base a Figura 3, que apresenta de forma clara e resumida as conclusões relacionadas às hipóteses testadas. Essa estrutura favorece uma compreensão mais ampla dos principais achados e de suas consequências.

Figura 3

Hipóteses testadas e decisões

Hipóteses de Pesquisa	Decisão
Painel A: Efeito Direto	
H_{1a}: Há uma relação positiva entre o tamanho do conselho de administração e o desempenho ESG.	Não Rejeita-se
H_{1b}: Há uma relação positiva entre a independência do conselho de administração e o desempenho ESG.	Não Rejeita-se
H_{1c}: Há uma relação positiva entre a <i>expertise</i> dos membros do conselho de administração e o desempenho ESG.	Não Rejeita-se
H_{1d}: Há uma relação negativa entre a dualidade do CEO e o desempenho ESG.	Rejeita-se
Painel B: Efeito Moderador	
H_{2a}: A participação feminina fortalece a relação positiva entre o tamanho do conselho de administração e o desempenho ESG.	Rejeita-se
H_{2b}: A participação feminina fortalece a relação positiva entre a independência do conselho de administração e o desempenho ESG.	Rejeita-se
H_{2c}: A participação feminina fortalece a relação positiva entre a <i>expertise</i> dos membros do conselho de administração e o desempenho ESG.	Não Rejeita-se
H_{2d}: A participação feminina atenua a relação negativa entre a dualidade do CEO e o desempenho ESG.	Não Rejeita-se

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os resultados da pesquisa indicam que a hipótese **H_{1a}**, **H_{1b}** e **H_{1c}**, que propõe uma relação positiva entre o tamanho, a independência e a *expertise* do conselho de administração e o desempenho em ESG, respectivamente, não foram rejeitadas. Essa conclusão está alinhada com os achados dos estudos de Chebbi e Ammer (2022), Disli et al. (2022), Minciullo et al. (2022), Nicolo et al. (2023), Arhinful et al. (2024), Kateb e Alahdal (2024), Nicolo e Andrades-Peña (2024) e Pinheiro et al. (2024). A não rejeição do tamanho do conselho de administração pode ser explicada pela capacidade de um conselho diversificado em mitigar conflitos de interesse e promover uma supervisão eficaz (Arhinful et al., 2024). Chebbi e Ammer (2022) destacam que conselhos maiores podem proporcionar uma melhor representação dos interesses dos *stakeholders*, pois contribuem para práticas de governança mais inclusiva (Chebbi & Ammer, 2022). Por sua vez, Kateb e Alahdal (2024) argumentam que, embora conselhos maiores possam enfrentar desafios de burocracia, eles oferecem uma diversidade de habilidades e perspectivas que são cruciais para o desempenho ESG (Kateb & Alahdal, 2024).

Já para a independência do conselho, a relação positiva entre a proporção de membros independentes e o desempenho ESG é reportada em estudos que destacam a facilitação da divulgação de informações sociais, ambientais e de governança (Chebbi & Ammer, 2022; Nicolo et al., 2023). Membros independentes apresentam maior orientação para funcionários, atividades filantrópicas e adoção de normas ambientais e códigos éticos (Disli et al., 2022; Pinheiro et al., 2024). Além disso, conselhos com predominância de diretores independentes ampliam a supervisão sobre políticas de sustentabilidade e contribuem para a divulgação de práticas não financeiras (Minciullo et al., 2022). Diretores independentes, por não possuírem

vínculos com a propriedade ou gestão, estão em posição favorável para garantir que o conselho proteja os interesses de todas as partes interessadas, promovendo maior transparência em questões ESG (Nicolo & Andrades-Peña, 2024).

Quanto ao conhecimento em ESG, a relação positiva se deve à capacidade dos membros do conselho de integrar práticas sustentáveis nas estratégias corporativas (Arhinful et al., 2024). Essa expertise em ESG permite que os diretores identifiquem oportunidades de inovação que beneficiam tanto a empresa quanto a sociedade (Kateb & Alahdal, 2024). Além disso, a presença de diretores com conhecimento específico em sustentabilidade contribui para a melhoria da transparência nas comunicações da empresa, fortalecendo a confiança dos *stakeholders* (Arhinful et al., 2024). Diretores bem informados sobre questões ambientais e sociais são mais propensos a promover políticas que atendem às expectativas regulatórias e sociais, garantindo uma governança mais responsável (Kateb & Alahdal, 2024). Por fim, a diversidade de conhecimentos em ESG dentro do conselho fomenta um ambiente de aprendizado contínuo, essencial para a adaptação às mudanças do mercado e às demandas da sociedade (Arhinful et al., 2024).

Em relação à moderação exercida pela participação feminina no conselho de administração, observa-se que essa inclusão fortalece a relação positiva entre a expertise dos membros e o desempenho ESG. A presença de mulheres traz diferentes perspectivas e abordagens colaborativas, o que enriquece a tomada de decisão, e resulta em um ambiente mais ético e responsável (Bannò et al., 2023). Essa dinâmica potencializa a capacidade dos diretores de implementar práticas sustentáveis, alinhando as estratégias corporativas às expectativas dos *stakeholders*, o que contribui para um desempenho ESG superior (Foss et al., 2019; Heubeck, 2023). Ademais, a participação feminina atenua a relação negativa entre a dualidade do CEO e o desempenho ESG, pois mulheres em posições de liderança priorizam a transparência e a responsabilidade nas decisões estratégicas (Nicolo et al., 2023). Essa abordagem mitiga os efeitos adversos da dualidade de funções e favorece uma governança mais equilibrada e eficaz, que leva em conta tanto os interesses da empresa quanto os impactos sociais e ambientais (Pinheiro et al., 2024). Assim, a presença feminina se revela essencial para fortalecer a governança corporativa e melhorar o desempenho ESG das organizações.

Esses resultados reforçam os pressupostos centrais da Teoria da Perspectiva Feminista ao mostrar que a inclusão de mulheres em espaços decisórios diversifica o processo de tomada de decisão e eleva a qualidade das práticas organizacionais voltadas à sustentabilidade (Harding, 1991; Grosser & Moon, 2019). A presença de diferentes experiências femininas nos conselhos administrativos amplia o repertório de soluções para desafios complexos, favorece políticas mais sensíveis às demandas sociais e ambientais e estimula ambientes organizacionais pautados pela equidade e justiça (Smith, 1974; Hartsock, 1983; Bannò et al., 2023). Ao considerar o contexto social e as trajetórias individuais das mulheres, a teoria destaca que o conhecimento produzido nesses espaços adquire maior legitimidade e relevância, fortalecendo o compromisso das empresas com práticas ESG transformadoras (Harding, 1991; Foss et al., 2019). A participação feminina supera o aspecto simbólico e atua como vetor fundamental para mudanças estruturais nas organizações, alinhando-se à proposta de uma governança plural e inclusiva apresentada pela teoria (Harding, 1991; Grosser & Moon, 2019; Disli et al., 2022).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo aprofunda a análise sobre o papel das características do conselho de administração no desempenho ESG das empresas, com atenção especial à moderação exercida pela participação feminina. Os resultados demonstram que conselhos com maior número de membros, elevada proporção de independência e alto nível de especialização em ESG apresentam impacto positivo sobre práticas ambientais, sociais e de governança. Essa

constatação reforça a relevância de estruturas de governança que valorizam a diversidade, a autonomia e o conhecimento técnico dos integrantes.

A dualidade do CEO, caracterizada pela acumulação das funções de presidente do conselho e diretor executivo, não apresenta efeito significativo sobre o desempenho ESG. Esse resultado sugere que, nas empresas analisadas, a concentração de poder decisório não compromete as práticas sustentáveis, diferindo de parte da literatura que associa a dualidade a riscos de governança. Por outro lado, a presença feminina no conselho de administração surge como elemento fundamental para o fortalecimento das iniciativas ESG, com efeitos positivos e estatisticamente relevantes em diversos modelos testados.

A inclusão de mulheres no conselho amplia a diversidade de perspectivas e contribui para decisões mais éticas, colaborativas e sensíveis às demandas sociais e ambientais. Essa participação proporciona um ambiente de governança equilibrado, transparente e alinhado aos interesses das partes interessadas. Além disso, a interação entre presença feminina, expertise em ESG e configuração do conselho eleva o desempenho ESG das empresas, indicando que a diversidade de gênero, aliada ao conhecimento técnico, potencializa a capacidade dos conselhos para práticas sustentáveis e inovadoras.

Os achados sugerem que empresas devem revisar políticas internas, priorizando conselhos de administração diversificados, independentes e capacitados. A inclusão feminina e a especialização em ESG devem orientar as estratégias de composição dos conselhos, visando não apenas o cumprimento das exigências regulatórias, mas a integração efetiva da sustentabilidade à cultura corporativa. Empresas com essas características demonstram maior alinhamento com objetivos de responsabilidade social e ambiental, fortalecendo a confiança dos *stakeholders* e aprimorando reputação no mercado.

Sob o aspecto teórico, esta pesquisa contribui para o avanço da literatura ao desafiar a concepção tradicional de que tamanho e independência do conselho, isoladamente, garantem eficácia das iniciativas socioambientais. Os resultados apontam para a necessidade de um enfoque abrangente, que considera diversidade de gênero e especialização dos membros como elementos essenciais para o sucesso das práticas ESG. A Teoria da Perspectiva Feminina, destacada neste estudo, evidencia que a presença de mulheres em posições de liderança transforma a dinâmica decisória, promovendo maior sensibilidade às questões sociais e ambientais e consolidando o comprometimento das empresas com governança responsável.

Apesar das limitações relacionadas à amostra restrita a empresas com comitês socioambientais, à exclusão de determinados setores e à ausência de variáveis do conselho de administração em algumas análises, este estudo oferece subsídios importantes para futuras pesquisas. Os resultados indicam que composição e características do conselho de administração, associadas à participação feminina, constituem fatores essenciais para aprimoramento do desempenho ESG e para avanço da sustentabilidade nas organizações. Recomenda-se que pesquisas futuras ampliem o escopo, o que inclui variáveis adicionais, em busca de aprofundar o entendimento sobre mecanismos que potencializam a eficácia das práticas ESG no contexto corporativo brasileiro.

Em síntese, a valorização da diversidade, independência e especialização no conselho de administração configura estratégia indispensável para empresas que buscam excelência em sustentabilidade. A inclusão feminina enriquece o processo decisório e fortalece o comprometimento organizacional com práticas responsáveis, transparentes e alinhadas às expectativas da sociedade contemporânea.

REFERÊNCIAS

- Arhinful, R., Mensah, L., & Owusu-Sarfo, J. S. (2024). Board governance and ESG performance in Tokyo stock exchange-listed automobile companies: An empirical analysis. *Asia Pacific Management Review*, 29(4), 397-414. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2024.11.001>
- Bannò, M., Filippi, E., & Trento, S. (2023). Women in top echelon positions and their effects on sustainability: a review, synthesis and future research agenda. *Journal of management and governance*, 27(1), 181-251. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09604-7>
- Chebbi, K., & Ammer, M. A. (2022). Board composition and ESG disclosure in Saudi Arabia: The moderating role of corporate governance reforms. *Sustainability*, 14(19), 12173. <https://doi.org/10.3390/su141912173>
- Cohen, J. A., Kassan, A., Wada, K., & Suehn, M. (2022). The personal and the political: how a feminist standpoint theory epistemology guided an interpretative phenomenological analysis. *Qualitative Research in Psychology*, 19(4), 917-948. <https://doi.org/10.1080/14780887.2021.1957047>
- Disli, M., Yilmaz, M. K., & Mohamed, F. F. M. (2022). Board characteristics and sustainability performance: empirical evidence from emerging markets. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(4), 929-952. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2020-0313>
- Foss, L., Henry, C., Ahl, H., & Mikalsen, G. H. (2019). Women's entrepreneurship policy research: a 30-year review of the evidence. *Small Business Economics*, 53, 409-429. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-9993-8>
- Grosser, K., & Moon, J. (2019). CSR and feminist organization studies: Towards an integrated theorization for the analysis of gender issues. *Journal of Business Ethics*, 155, 321-342. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3510-x>
- Harding, S. (1991). *Whose science? Whose knowledge? Thinking from women's lives*. Ithaca, N.Y.: Cornell University Press.
- Hartsock, N.C.M. (1983). *The Feminist Standpoint: Developing the Ground for a Specifically Feminist Historical Materialism*. In: Harding, S., Hintikka, M.B. (eds) *Discovering Reality*. Synthese Library, vol 161. Springer, Dordrecht. https://doi.org/10.1007/0-306-48017-4_15
- Heubeck, T. (2024). Walking on the gender tightrope: Unlocking ESG potential through CEOs' dynamic capabilities and strategic board composition. *Business Strategy and the Environment*, 33(3), 2020-2039. <https://doi.org/10.1002/bse.3578>
- Kateb, I. & Alahdal, W.M. (2024). Tracing the path to sustainable governance: CSR committees as mediators of board impact on ESG performance in the MENA region. *Corporate Governance*, ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2024-0147>

- Kaufmann, L., & Derry, R. (2024). On valuing women: Advancing an intersectional theory of gender diversity in organizations. *Academy of Management Review*, 49(4), 775-798. <https://doi.org/10.5465/amr.2021.0382>
- Minciullo, M., Zaccone, M. C., & Pedrini, M. (2022). The antecedents of corporate sustainability performance: A study on generic and sustainability-related corporate governance mechanisms. *Sustainability*, 14(15), 9761. <https://doi.org/10.3390/su14159761>
- Nicolo, G., & Andrades-Peña, F. J. (2024). Does corporate governance influence environmental, social and governance disclosure practices of state-owned enterprises? An international study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(5), 4715–4731. <https://doi.org/10.1002/csr.2824>
- Nicolo, G., Zampone, G., Sannino, G., & Tiron-Tudor, A. (2023). Worldwide evidence of corporate governance influence on ESG disclosure in the utilities sector. *Utilities Policy*, 82, 101549. <https://doi.org/10.1016/j.jup.2023.101549>
- Orazalin, N., & Mahmood, M. (2021). Toward sustainable development: board characteristics, country governance quality, and environmental performance. *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3569–3588. <https://doi.org/10.1002/bse.2820>
- Pinheiro, A. B., Behm, A. J. B., Prado, N. B. do, & Mazzioni, S. (2024). The impact of board composition on ESG performance: Comparing results from symmetrical and asymmetrical approaches. *Business Strategy & Development*, 7(3), e424. <https://doi.org/10.1002/bsd2.424>
- Smith, D. (1974). Women's perspective as a radical critique of sociology. *Sociological Inquiry*, 44, 7-14.
- Wooldridge, J. M. (2023). *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Cengage Learning Brasil.