



## **A influência da participação feminina no Conselho de Administração e sua relação com o valor de mercado e desempenho financeiro das empresas**

Palavras-Chave: Conselho de Administração, finanças, mulheres na liderança.

Autores(as):

Elísie Andreotti Cardoso Silva, UNICAMP– FCA

Professor Luiz Eduardo Gaio, UNICAMP- FCA

---

### **INTRODUÇÃO:**

A situação das mulheres em relação a sua posição na sociedade sempre foi muito difícil, principalmente com uma sociedade patriarcal hierarquizada. Apesar dos diversos avanços, no que tange ao mercado de trabalho no Brasil, há ainda muitas questões a serem discutidas e melhoradas, sendo uma delas a desigualdade salarial e a posição de liderança dentro das organizações. No que tange ao cargo mais alto dentro de uma organização, o Conselho Administrativo, responsável pelas principais deliberações e decisões estratégicas do negócio, de acordo com a pesquisa *Brasil Board Index (2021)* junto com a empresa de consultoria Spencer Stuart, as mulheres ocupam atualmente 14,3% das cadeiras dos Conselhos de Administração no Brasil. Um estudo realizado pela B3, em dezembro de 2022, traz um retrato atual da participação feminina na alta liderança das empresas de capital aberto. De cada 100 empresas com ações negociadas em bolsa do Brasil, 61 não têm mulheres em cargos de diretoria estatutária, e 37 não têm participação feminina no conselho administrativo. Em uma análise de 423 companhias listadas, 38% contam com uma única mulher no board, e 37% não têm nenhuma. O percentual de empresas com 3 ou mais mulheres no Conselho de Administração passou de 6% para 8% comparado com o levantamento feito em 2021. Em relação ao Novo Mercado, a proporção de empresas com pelo menos uma mulher no conselho aumentou de 58% em 2021 para 74% em 2022. E, das 202 companhias listadas do Novo Mercado, 46% têm uma mulher no conselho, 18% têm duas mulheres e 10% têm três ou mais cadeiras ocupadas por mulheres. No que tange a ocupação de cargos de C-Level no

Novo Mercado, 55% das companhias não têm mulheres em posição de C-Level, e apenas 3% contam com 3 ou mais mulheres ocupando esses cargos. O estudo conclui que apesar da evolução no quadro geral de conselheiras, a diversidade de gênero ainda tem muito o que avançar, incluindo no Novo Mercado visto que as diretorias estatutárias continuam sendo majoritariamente masculinas e o índice da participação feminina mínima nos demais segmentos tiveram poucos avanços.

Entre os motivos para a baixa participação feminina em altos cargos dentro das organizações, encontra-se as barreiras “invisíveis” do fenômeno do Teto de Vidro que impedem as mulheres de atingirem altos cargos dentro das empresas. Pode-se entender essas barreiras como: preconceitos intelectuais, a questão da maternidade, dupla jornada de trabalho, frágeis entre outros.

A iniciação científica em questão, teve como objetivo analisar se as organizações com mulheres nos Conselhos de Administração possuem melhores resultados financeiro e maior valor de mercado.

## **TEORIA:**

Para a respectiva pesquisa, foram utilizadas duas teorias: A Teoria do Teto de Vidro e a Teoria dos Stakeholders. O teto de vidro pode ser entendido como uma metáfora usada para representar uma barreira invisível que impede que um determinado grupo demográfico - aplicado mais a mulheres- ultrapassem um nível na hierarquia das instituições. Já, a Teoria dos Stakeholders, diz que a empresa tem o dever de criar valor para todas as partes interessadas e não apenas para os acionistas. Dessa forma, a empresa deve ir além da preocupação com prejuízos, resultados e lucros, deve ser socialmente responsável e ter uma Governança Corporativa que realize práticas e políticas que leve em consideração todas as partes interessadas na tomada de decisão.

## **Revisão de Literatura:**

Foram utilizados diversos artigos como base, entre eles: Oliveira (2022); Madolozzo (2011); Tomaz e Nascimento (2019).

## **METODOLOGIA:**

Para a realização da pesquisa científica, foi utilizado a base de dados Refinitiv, com todas as empresas que tinham dados disponíveis de capital aberto da B3. Foi realizado uma análise dos dados pelo método Regressão com painel dinâmico (GMM-Sys). As principais variáveis tomadas como decisivas foram o ROA, ROE, número de mulheres, percentual de mulheres, Q de Tobin, índice de Blau e índice de Shannon.

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO:**

A seguir, alguns dos gráficos que serão utilizados na análise de dados:

		Tobin		ROA	ROE
Número de mulheres	Linear	N_Women	0,025461 ***	0,000188	0,003606
	Não linear	N_Women	-0,060097 **	-0,005889 ***	0,017568 ***
		N_Women <sup>2</sup>	0,032749 ***	0,002421 ***	-0,005176 ***
Percentual de mulheres	Linear	B_Women	0,000857	-0,000094	-0,000709 **
	Não linear	B_Women	-0,004647 **	-0,000448 **	-0,002002 ***
		B_Women <sup>2</sup>	0,000185 ***	1,494630 ***	4,298390 ***
Índices de diversidade	Blau		0,016742	-0,003323	0,051220 ***
	Shannon		-0,004904	-0,003321	0,035613 ***

Tabela 1– Regressão Linear e Não Linear para o número e percentual de mulheres no Conselho de Administração e para os índices de diversidade Blau e Shannon

Tabela - Matriz de Correlação

	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(vi)	(vii)	
Tobin_Q	(i)	1,00						
ROA	(ii)	0,35	1,00					
ROE	(iii)	0,27	0,55	1,00				
N_Women	(iv)	0,04	0,01	0,03	1,00			
Women_Board	(v)	0,15	0,06	0,06	0,88	1,00		
Blau	(vi)	0,13	0,05	0,06	0,89	0,98	1,00	
Shannon	(vii)	0,11	0,04	0,05	0,88	0,96	0,99	1,00

Tabela 2 – Matriz de Correlação

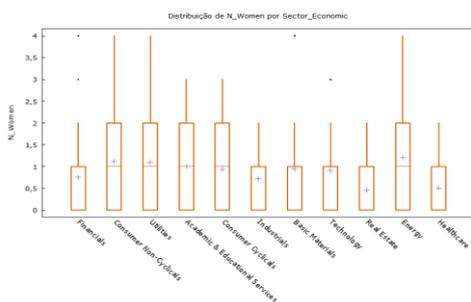


Tabela 3– Distribuição do número de mulheres no conselho de Administração por setores da economia

Na tabela 1, a Regressão Linear do número de mulheres no Conselho de Administração apresentou uma relação positiva e significativa com o Q de Tobin de 0,025, quanto mais mulheres, maior o valor da empresa na bolsa. No que diz respeito ao ROA, o número de mulheres no Conselho não apresenta uma relação significativa com a rentabilidade da empresa, mas apesar disso, mais mulheres no Conselho passa uma percepção melhor da empresa e interfere em um maior preço das ações como visto na relação positiva com o Q de Tobin. Em relação ao retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), o número de mulheres no Conselho também não apresentou uma relação significativa.

No que tange a Regressão não Linear, ainda na tabela 1, a variável quadrática do número de mulheres no Conselho de Administração, apresentou uma relação positiva com o Q de Tobin e o ROA.

A relação do Q de Tobin com o parâmetro de número de mulheres no Conselho ao quadrado é positiva, significa que aumentando o número de mulheres no Conselho, o

Q de Tobin passa a cair até um certo nível e quando aumenta mais o número de mulheres, o Q de Tobin volta a subir. Com poucas mulheres no Conselho, vai caindo o valor da empresa na bolsa e quando atinge um número alto de mulheres, o Q de Tobin sobe e o valor da empresa na bolsa aumenta. Dessa forma, a análise conclui que uma quantidade maior de mulheres do que homens nos Conselhos é melhor. A partir de um total de 0.033 mulheres no Conselho, o Q de Tobin começa a subir.

No que tange ao ROA, o parâmetro de número de mulheres ao quadrado no Conselho ao quadrado é positivo, e que aumentando o número de mulheres no Conselho, há uma rentabilidade maior para a empresa. A partir de um total de 0.002 mulheres no Conselho, o ROA começa a subir.

Em relação ao ROE, o parâmetro de mulheres no Conselho ao quadrado apresenta uma relação negativa. A medida que aumenta o número de mulheres até um certo nível, o ROE começa a cair.

Os índices de diversidade Shannon e Blau, não apresentaram relação significativa com o Q de Tobin e o ROA, mas apresentou uma relação significativa positiva com o ROE.

Na tabela 2, a Matriz de Correlação apresentou relações positivas entre algumas variáveis. O número de mulheres no Conselho tem uma relação positiva com o Q de Tobin, de 4% enquanto o percentual de mulheres tem uma relação positiva de 15% do Q de Tobin. Então se aumenta o percentual de mulheres no Conselho, o Q de Tobin sobe em 15% das vezes. Assim como se aumento o número de mulheres no Conselho, o Q de Tobin sobe em 4% das vezes. O Q de Tobin também apresentou uma relação positiva, apesar de baixa com o ROE e o ROA. Os índices de diversidade Blau e Shannon também apresentaram uma relação positiva com o Q de Tobin.

Na tabela 3, os dados analisados mostram que há em média uma mulher no Conselho de Administração das empresas dos setores analisados.

## **CONCLUSÕES:**

Diante dos dados apresentados e das análises gráficas, pode-se concluir que existe uma relação positiva entre uma maior quantidade de mulheres nos Conselhos de Administração e um maior valor de mercado da empresa e maior rentabilidade, um maior ROA. Além disso, a média de mulheres dentro dos Conselhos de Administração é de uma mulher no conselho, o que reflete o fenômeno que vive-se hoje do Teto de Vidro, no qual as mulheres encontram “barreiras invisíveis” que as impedem de assumir altos cargos de liderança, sendo que foi analisado nos dados que mais mulheres aumentam o valor da empresa e sua rentabilidade. Logo, a diversidade no Conselho é de extrema importância para a rentabilidade e, reputação da empresa e seu valor de mercado o que vai de acordo com a Teoria de Stakeholder, visto que as empresas que possuem uma responsabilidade social e com maior diversidade de gênero, vai de encontro com o interesse de alguns stakeholders, atraindo mais investimentos e gerando uma maior reputação para a empresa e conseqüentemente um maior valor no bolsa. Em termos sociais, os resultados contribuem para a discussão de política pública que

fomente a diversidade de gênero em organizações. Em termos práticos, evidência que as mulheres no conselho contribuem para o desempenho financeiro das empresas, sinalizando para o mercado a importância de ter mulheres conselheiras para um maior desempenho financeiro. Em termos da literatura, os resultados contribuem para uma área ainda pouco explorada no Brasil, podendo servir de base para futuras pesquisas que possam utilizar outras variáveis como o nível de educação superior das mulheres, a idade além de poder se realizado futuros estudos que comparem o Brasil com outros países e analisar quais políticas públicas poderiam também ser usadas no Brasil a fim de alcançar uma maior igualdade de gênero.

## **BIBLIOGRAFIA**

IBGC. Mulheres ocupam 14,3% das posições em conselhos no Brasil. 2021. Disponível em: [IBGC | Mulheres ocupam 14,3% das posições em conselhos no Brasil](#). Acesso em: 29 jul. 2023.

B3. Mulheres seguem distantes dos cargos de alta liderança das empresas de capital aberto, apesar de avanço pontual em 2022. 2022. Disponível em: [Estudo Mulheres na Alta Liderança | B3](#). Acesso em: 29 jul. 2023.

TREE DIVERSIDADE. Teto de vidro: o que é e como as empresas podem romper as barreiras que limitam ascensão das mulheres. Disponível em: [Teto de vidro: o que é e como as empresas podem romper essas barreiras \(treediversidade.com.br\)](#). Acesso em: 29 jul. 2023.

OLIVEIRA, Iroslávia Bezerra de. **MULHERES NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E SEU IMPACTO NO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS**. 2022. 19 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Universidade Federal de Campina Grande, Campina Grande, 2022. Disponível em: <http://dspace.sti.ufcg.edu.br:8080/jspui/bitstream/riufcg/27485/1/IROSL%20C3%81VIA%20BEZERRA%20DE%20OLIVEIRA%20-%20TCC%20ARTIGO%20ADMINISTRA%20C3%87%20C3%83O%20CH%202022.pdf>. Acesso em: 31 jul. 2023.

MADALOZZO, Regina. **CEOs e composição do conselho de administração: a falta de identificação pode ser motivo para existência de teto de vidro para mulheres no Brasil?** 2011. 12 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Insper Instituto de Ensino e Pesquisa São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rac/a/DHzfJ8xQwBDHtmdM36SFt3p/?lang=pt>. Acesso em: 31 jul. 2023.

TOMAZ, Ana Raquel Raulino; NASCIMENTO, Ítalo Carlos Soares do. **PARTICIPAÇÃO FEMININA NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E REPUTAÇÃO CORPORATIVA: ANÁLISE NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**. 2019. 14 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Ciências Sociais Aplicadas Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal Rural do Semi-Árido, Mossoró, 2019. Disponível em: [https://repositorio.ufersa.edu.br/bitstream/prefix/3399/2/AnaRRT\\_ART.pdf](https://repositorio.ufersa.edu.br/bitstream/prefix/3399/2/AnaRRT_ART.pdf). Acesso em: 31 jul. 2023.