

## PARTICIPAÇÃO FEMININA NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DESEMPENHO ECONÔMICO: ANÁLISE EM EMPRESAS LISTADAS NA B3

Kariny da Silva Souza<sup>1</sup>  
Ítalo Carlos Soares do Nascimento<sup>2</sup>  
Sérgio Luiz Pedrosa Silva<sup>3</sup>  
Wênyka Preston Leite Batista da Costa<sup>4</sup>

### RESUMO

Considerando a crescente participação feminina nas empresas, o presente estudo tem como objetivo investigar a relação entre a participação feminina e o desempenho econômico nas 100 maiores empresas listadas no Brasil, Bolsa e Balcão (B3), no lapso temporal de 2016 a 2018. De natureza quantitativa, a pesquisa utilizou-se da estatística descritiva, com a indicação de médias, máximos, mínimos e desvios-padrão; e da análise de correspondência simples (Anacor). A participação feminina é medida pela proporção do número de mulheres presentes no conselho em relação ao total de seus membros, dados extraídos do Formulário de Referência (FR) de cada empresa no website da B3. E a variável de desempenho, medida pelo ROE e ROA, foi coletada da base de dados Economática®. Os resultados indicam que (i) há uma baixa participação feminina no CA das organizações; (ii) empresas que não possuem mulheres nos cargos de alta gestão estão associadas a um baixo desempenho; e (iii) empresas que possuem mulheres no CA estão associadas a um médio-baixo e médio-alto desempenho. Com isso, os resultados confirmam que a participação feminina no conselho de administração melhora o desempenho das empresas.

**Palavras-chave:** participação feminina; governança corporativa; desempenho econômico.

## FEMALE PARTICIPATION IN THE BOARD OF DIRECTORS AND ECONOMIC PERFORMANCE: ANALYSIS IN COMPANIES LISTED IN B3

### ABSTRACT

Considering the growing female participation in companies, this study aims to investigate the relationship between female participation and economic performance in the 100 largest

<sup>1</sup> Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte. E-mail: karinysouza1@outlook.com.

<sup>2</sup> Doutorando em Administração e Controladoria na Universidade Federal do Ceará. E-mail: italocarlos25@gmail.com.

<sup>3</sup> Doutorando em Ciências Contábeis na Universidade Federal do Rio Grande do Norte. E-mail: professorsergiopedrosa@gmail.com.

<sup>4</sup> Doutora em Administração pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte. E-mail: wenykapreston@hotmail.com.

companies listed in Brazil, Bolsa and Balcão (B3), in the period 2016 to 2018. Of nature quantitative, the research used descriptive statistics, indicating means, maximum, minimum and standard deviations; and simple correspondence analysis (Anacor). Female participation is measured by the proportion of the number of women present on the board in relation to the total number of its members, data taken from the Reference Form (FR) of each company on the B3 website. And the performance variable, measured by ROE and ROA, was collected from the Economática® database. The results indicate that (i) there is a low female participation in the CA of organizations; (ii) companies that do not have women in senior management positions are associated with low performance; and (iii) companies that have women in the CA are associated with medium-low and medium-high performance. Thus, the results confirm that female participation in the board of directors improves the performance of companies.

**Keywords:** female participation; corporate governance; economic performance.

## 1 INTRODUÇÃO

Com o crescimento das organizações foram surgindo diversos conflitos entre os proprietários e a gestão, denominado de conflito de agência, que é o momento em que os interesses do contratante e do contratado passam a divergirem. A existência de problemas de agência e os diferentes níveis de conhecimento entre os sócios e gestores foram essenciais para a criação de mecanismos internos e externos que visam harmonizar a relação de interesse entre o principal e o agente (SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2003). Para estes mecanismos deu-se o nome de Governança Corporativa (GC).

A GC pode ser considerada um instrumento de controle que busca assegurar que os gestores realizem suas atividades de acordo com os interesses dos acionistas, resultando assim em um alinhamento entre estes interesses e a qualidade da gestão da organização. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015), a GC envolve o relacionamento entre os proprietários, Conselho de Administração, diretores, órgãos de controle, entre outras partes interessadas e é um sistema que dirige, monitora e incentiva as empresas e organizações de modo a aperfeiçoar e preservar o seu valor, de modo que contribua para a longevidade dos negócios.

No âmbito da GC, o Conselho da Administração (CA) funciona como uma das forças internas de controle, com a capacidade de atuar como redutor de conflitos e de custos de agência. De acordo com Rodrigues e Seabra (2011), o CA desempenha um papel fundamental no equilíbrio entre os direitos dos sócios e a boa condução dos negócios pelos gestores. Neste raciocínio, o CA atua com a função de fiscalizar diretamente o desenvolvimento dos negócios, medir, acompanhar e recompensar o desempenho dos gestores.

Verifica-se que no ambiente empresarial, ainda não é visível uma quantidade significativa da participação feminina e isto se dá devido às situações em que as mulheres que estão no comando de funções executivas se depararam por diversas vezes com a desigualdade de poder causada por sua condição de mulher e do preconceito de ser gestora de empresas (MIRANDA *et al.*, 2013). Paradigma este que vem sendo quebrado, por já ter sido constatado em diversas pesquisas a eficácia da participação feminina em cargos relevantes das organizações, decorrentes de bons resultados nas tomadas de decisões por conta das

características comportamentais femininas que influenciam positivamente as dinâmicas dos CAs, resultando assim em um desempenho econômico satisfatório.

Estes resultados podem ser comprovados mediante estudos anteriores, como os de Silva Júnior e Martins (2017) e Vaccari e Beuren (2017), os quais demonstraram em suas pesquisas que a presença feminina no Conselho da Administração das empresas ainda é pequena em relação ao gênero masculino, destacando a deficiência das empresas que pouco esclarecem sobre a participação efetiva do gênero feminino na governança corporativa.

Com base no que foi exposto, o presente artigo tem como problema de pesquisa: **qual a relação entre a participação feminina e o desempenho econômico em empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3)?** Assim, o objetivo do estudo é investigar a relação entre a participação feminina e o desempenho econômico em empresas listadas na B3.

Do ponto de vista teórico, a contribuição do estudo está em investigar a presença das mulheres em cargos de alta gestão, com a finalidade de explorar novos estudos e promover debates sobre este tema. Do ponto de vista prático, ressalte-se que o estudo pode auxiliar os profissionais de empresas no processo de seleção de uma pessoa para integrar o nível estratégico da Governança Corporativa.

A pesquisa estrutura-se em cinco seções, sendo a primeira esta introdução. Na sequência é apresentada a revisão da literatura que a fundamenta. Em seguida, discorre-se acerca dos aspectos metodológicos. Após, é feita a análise dos resultados, e por fim, as considerações finais são apresentadas.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1 Governança Corporativa e Conselho de Administração

No atual cenário da economia brasileira muitas empresas têm visto a necessidade de procurar meios para se destacar no mercado e atrair novos investidores. Com isso, encontraram na Governança Corporativa uma maneira eficaz para se adaptar às exigências do ambiente empresarial. Segundo Bergamani Júnior (2005), a GC é uma expressão utilizada para denominar os assuntos referentes ao poder de direção e controle de uma empresa. Sendo assim, a empresa consegue mostrar através das práticas da GC a sua responsabilidade perante os novos investidores, atendendo e resolvendo questão de interesse de todos os envolvidos no processo.

De acordo com o IBGC (2014), a Governança Corporativa surgiu durante o século XX, quando houve sensíveis transformações nas companhias devido ao acentuado crescimento e expansão dos negócios; transformações estas que promoveram uma readequação das estruturas de controle das organizações, decorrentes da separação entre a propriedade e a gestão empresarial. Malacrida e Yamamoto (2006) descrevem que a GC surge para criar mecanismos que permitam monitorar e controlar os negócios, tanto pelos gestores internos como também pelos acionistas, podendo, assim, verificar possíveis conflitos de agência e buscar soluções com antecedência.

A teoria em que a Governança Corporativa se sustenta é que a mesma surgiu para superar o conflito de agência, onde o 'principal', titular da propriedade, delega ao 'agente' o poder de decisão sobre essa propriedade, podendo surgir a partir daí os chamados conflitos de agência, uma vez que os interesses daquele que administra a propriedade nem sempre

estão alinhados com os de seu titular. Diante da perspectiva da Teoria da Agência, a maior preocupação da GC é de criar um conjunto de mecanismos eficientes, tanto de incentivo quanto de monitoramento, para garantir que o comportamento dos administradores esteja alinhado com os interesses dos acionistas (IBGC, 2015).

Denota-se que a Governança Corporativa não possui um conceito único, podendo suas definições variarem conforme o problema de agência que a empresa está enfrentando, assim cada autor define a GC de uma forma. Neste raciocínio, Andrade (2013) define que a GC é a composição de regras para uma boa convivência entre os proprietários, executores e os demais envolvidos, respeitando princípios básicos de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Para Silveira (2015), a governança tem um objetivo maior que é fazer com que as organizações sejam transparentes, meritocráticas e sustentáveis de modo a contribuir para uma sociedade melhor. Ainda de acordo com o autor, tem-se como função assegurar que as decisões sejam tomadas no interesse de longo prazo das organizações.

De modo a efetivar as suas funções, deve-se então estruturar um sistema de governança que combine os mecanismos internos e externos, de incentivo e de controle. Conforme Nascimento e Reginato (2010), os mecanismos internos da governança podem ser divididos em: conselho da administração, auditoria interna e controladoria. Já os mecanismos externos de governança são divididos em: conselho fiscal e auditoria externa.

Um dos mecanismos essenciais na atuação da Governança Corporativa é o conselho da administração (CA), foco deste artigo, que segundo o IBGC (2015) é um órgão colegiado que tem como função auxiliar o processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico. Compete ainda ao CA monitorar a diretoria, atuando como um elo entre esta e os sócios. Neste mesmo sentido, Silveira, Barros e Famá (2003) definem o CA como um dos principais instrumentos para alinhamento dos interesses dos acionistas e gestores no sistema de governança corporativa de uma organização.

Dentre as atividades do CA estão o monitoramento das decisões e a supervisão da gestão, permitindo contratar, demitir e definir a remuneração dos executivos. Essas atribuições são fatores importantes que podem contribuir para explicar uma parte tanto do desempenho quanto do valor de mercado das empresas (ANDRADE, 2008).

Algumas características do CA que contribuem para a redução da assimetria informacional e do conflito de interesses entre as partes de uma organização são: o seu tamanho, a quantidade de membros independentes, a segregação das funções de presidente do conselho de administração e diretor-presidente e a diversidade de conhecimentos, faixa etária e de gênero (IBGC, 2015).

## 2.2 Participação Feminina no Conselho de Administração

Um fator que vem provocando mudanças significativas nas organizações tem sido a diversidade de gênero. A diversidade pode ser conceituada como qualquer diferença relevante que particulariza um indivíduo de outro (KREITZ, 2008). Reforçando esta ideia, Gonçalves *et al.* (2016) afirmam que a definição de diversidade não está limitada apenas a questões de raça e gênero, tratando questões como: estilo de trabalho, condição socioeconômica, nacionalidade, ascendência, idade, estado civil, condições de saúde, deficiência física ou mental, orientação sexual, entre outros.

A diversidade de gênero no ambiente empresarial ainda é bastante recente, considerando que a maior parte dos cargos da alta administração eram ocupados, exclusivamente, por homens, sendo que as mulheres ficavam de fora por uma série de questões conceituais e culturais. Para Ferreira, Cunha e Santos (2015), uma dessas questões, diz respeito à mulher ser vista pela sociedade como 'dona do lar', aquela que cuida dos afazeres domésticos, se limitando apenas a cuidar da família e do lar. Embora este paradigma venha sendo quebrado, Teston e Filippim (2016) alertam que apesar dos homens e das mulheres ocuparem cargos semelhantes em níveis hierárquicos, o preconceito quanto ao gênero feminino ainda é observado nas organizações.

Seja por necessidade ou pelo desejo de realização pessoal e independência, as mulheres têm se inserido cada vez mais no mercado de trabalho. Bruschini, Ricoldi e Mercado (2008), ao pesquisarem sobre a situação das mulheres no ambiente de trabalho brasileiro, verificaram que o perfil das trabalhadoras revela uma nova identidade feminina, que está direcionada tanto para o trabalho quanto para a família. O que pode ser comprovado pelos estudos de Bruschini e Puppim (2004) onde afirmam que alterações nas variáveis demográficas, como a queda da taxa de fecundidade, redução no tamanho das famílias, maior expectativa de vida para as mulheres e aumento do número de famílias chefiadas por mulheres, com as mudanças nos padrões culturais e no papel social da mulher, desencadearam a mudança da identidade feminina, estando cada vez mais voltada para o trabalho produtivo.

O Código das Melhores Práticas do IBGC (2015) apresenta que o Conselho de Administração, que é um dos maiores e mais relevantes cargos dentro de uma organização, justamente por servirem como instrumento de controle interno nas empresas, deve ser composto tendo em consideração a diversidade de conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e de gênero. Inclusive, deve garantir que a diretoria estabeleça e divulgue políticas que assegurem a igualdade de oportunidades para o acesso de mulheres a posições de alta liderança na organização.

Dessa forma, o conjunto de alterações nas atitudes sociais, com as mudanças de visão do papel da mulher na sociedade e uma legislação mais sólida fortaleceu a melhoria da participação feminina dos Conselhos de Administração das organizações. Conforme os estudos de Adams e Ferreira (2009), inúmeras são as vantagens relacionadas com a presença de mulheres nas organizações, tais como melhoria da tomada de decisão, adoção de melhores mecanismos de governança, elaboração de novas estratégias, compreensão dos investidores e influência positiva no retorno sobre o patrimônio líquido, no desempenho e no sucesso de uma organização.

### **2.3 Desempenho Econômico**

O aumento da competitividade nas organizações tem motivado diversas pesquisas no intuito de detectar determinantes para o desempenho empresarial. De acordo com Miranda (2012), a busca por um desempenho eficaz das entidades é verificada quando as organizações reconhecem ser crescente o número de empresas mobilizadas na procura por conhecimento, experiência e capacidade tecnológica para desenvolver produtos, serviços e/ou processos inovadores.

A adoção de melhores práticas de governança gera incremento no desempenho empresarial. Para Bastos *et al.* (2009), há inúmeras métricas ou indicadores de desempenho que orientam os gestores na busca de resultados que contribuam para aumentar o valor da empresa e a riqueza dos acionistas. Neste contexto, Miranda (2012) argumenta que o desempenho empresarial apresenta métricas distintas, podendo ser caracterizado em três aspectos: econômico, operacional e baseado no valor. Os indicadores de desempenho buscam apresentar o retorno proporcionado pelos investimentos realizados (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010). Quanto aos indicadores econômicos, foco desse artigo, os mais utilizados são o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e o Retorno sobre o Ativo (ROA).

O ROE, segundo Dalmácio, Rezende e Slomski (2009), é visto como um dos principais quocientes de rentabilidade utilizados pelos analistas, por representar a medida geral de desempenho da empresa. Nas suas análises estão inclusos o lucro líquido e o patrimônio líquido do período. O foco da transmissão de suas informações é para os acionistas. E representa, conforme Wernke (2008), o parâmetro de análise para os acionistas, ao expressar se o retorno do investimento realizado foi superior às demais alternativas disponíveis. Desta forma, observa-se que esse indicador permite a relação entre o retorno oferecido pela empresa com seu custo de oportunidade.

O ROA, diferentemente do ROE, possui como foco a transmissão de resultados importantes para a gestão. É composto por duas outras importantes medidas de desempenho, quais sejam: a margem e o giro (MIRANDA, 2012). Matarazzo (2010) explica o ROA de forma decomposta, mostrando que não se trata de um jogo matemático, já que o giro corresponde a uma medida de eficiência das vendas em relação ao investimento total, e margem representa a eficiência das despesas em relação às vendas. Destaca ainda que, quanto menor as despesas, maior será a margem de lucro. Ou seja, o ROA mede a eficiência do emprego dos recursos da empresa, dividindo o lucro líquido do período pelo ativo total, no final do período (WERNKE, 2008).

Para finalizar sobre os dois principais indicadores de desempenho econômico, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) se diferencia, porque enquanto o ROA mede o desempenho global, ou seja, sobre a aplicação dos recursos totais no patrimônio da empresa, o ROE mede a rentabilidade sobre os recursos líquidos da empresa, sobre os recursos que foram investidos pelos proprietários (KASSAI *et al.*, 2000). Dentre esses indicadores, o ROE é o mais importante para os investidores, pois comprova a capacidade da empresa de remunerar o capital que foi investido pelos sócios (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2012).

## 2.4 Estudos Empíricos Anteriores

O Quadro 1 apresenta alguns estudos empíricos anteriores, relacionados com o tema deste artigo, envolvendo a participação feminina na Governança Corporativa, através dos órgãos colegiados, ou seja, no Conselho de Administração (CA) e na Diretoria Executiva, em empresas brasileiras de capital aberto e em empresas familiares. Destaque-se também o enfoque dado à influência da diversidade de gênero na composição dos CAs e sua relação com o desempenho econômico das organizações.

**Quadro 1 – Estudos empíricos anteriores relacionados ao tema**

Autor/Ano	Objetivo	Resultados
-----------	----------	------------



Pessoa <i>et al.</i> (2018)	Identificar os determinantes da diversidade de gênero em empresas do BRICS.	Verificou-se baixa representatividade feminina nas empresas, sinalizando que as mulheres têm menor participação do que os homens na estrutura de poder das empresas. Os resultados apontam a rentabilidade, o individualismo e a masculinidade como fatores determinantes da diversidade de gênero das empresas da amostra.
Vaccari e Beuren (2017)	Analisar a presença das mulheres em níveis estratégicos da governança corporativa de empresas familiares listadas na BM&FBovespa.	São poucas as empresas que têm em sua composição acionária algum percentual de mulheres. No entanto, os resultados requerem parcimônia, uma vez que os dados evidenciados no Relatório de Referência pouco esclarecem sobre a participação efetiva do gênero feminino na governança corporativa das empresas.
Silva Júnior e Martins (2017)	Analisar a influência da participação feminina nos conselhos de administração sobre a performance das organizações.	Verificou-se uma baixa representação feminina nos conselhos, apresentando um percentual de 5,6%. Comparando-se as características das organizações com e sem a presença feminina, observou-se que as empresas que possuíram uma diversidade de gênero apresentaram um melhor desempenho.
Dani, Picolo e Klann (2016)	Analisar a influência da diversidade de gênero entre a Responsabilidade Social, a Governança Corporativa (GC) e o desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.	Há uma relação significativa entre GC e o desempenho econômico-financeiro, quando mediado pela diversidade de gênero. O que não pode ser observado entre a Responsabilidade Social Corporativa e o desempenho econômico-financeiro.
Pletzer <i>et al.</i> (2015)	Investigar a relação controversa entre representação feminina em conselhos corporativos e desempenho financeiro da empresa.	A correlação média entre o percentual de mulheres nas diretorias e o desempenho das empresas foi pequena e não significativa. O que indica que mera representação de mulheres em conselhos de administração não está relacionada ao desempenho financeiro da empresa se outros fatores não forem considerados.
Ferreira, Cunha e Santos (2015)	Verificar a associação entre a governança corporativa e a diversidade de gênero entre as maiores companhias brasileiras de capital aberto.	Não foram encontradas evidências de que um conselho mais feminino influencia a qualidade da GC das companhias. E isto ocorre por conta do pequeno percentual de mulheres que participam no conselho de administração das empresas.
Margem (2013)	Identificar se a presença de mulheres no conselho de administração e diretoria gera impacto no valor e desempenho das empresas brasileiras de capital aberto.	Não existe uma relação estatisticamente significativa entre presença de mulheres no conselho de administração e em cargos de diretoria para o valor das empresas, mas existe uma relação negativa entre presença de mulheres no conselho e desempenho das empresas.
Boulouta (2013)	Examinar como as diretoras do gênero feminino podem afetar o desempenho social corporativo.	Os conselhos de administração com maior diversidade de gêneros exercem uma influência mais forte sobre as métricas de desempenho social corporativo. Portanto, este estudo revela conexões ocultas adicionais nesse vínculo.

Lazzaretti (2012)	Analisar as características de formação acadêmica e de experiência profissional que contribuíram para a participação de mulheres nos Conselho de Administração das empresas brasileiras de capital aberto.	Apenas 32,44% das empresas da amostra apresentam mulheres ocupando assentos em seus CAs. Dentre os cargos, o menor índice encontrado foi de presidente do CA. O que demonstra a desigualdade de gênero nos CAs destas empresas.
Adams e Ferreira (2009)	Mostrar se as diretoras do gênero feminino têm um impacto significativo nos insumos do conselho e nos resultados da empresa.	O efeito médio da diversidade de gênero no desempenho da empresa é negativo. Este efeito negativo é impulsionado por empresas com menos defesas de aquisição. O que indica que sendo obrigatório, cotas de gênero para diretores pode reduzir o valor da empresa para aquelas bem governadas.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Em geral, alguns autores evidenciaram nos resultados dos seus estudos a baixa participação feminina nos cargos de alta gestão da Governança Corporativa, como o Conselho de Administração e a diretoria executiva, retratando assim a deficiência no desempenho econômico das empresas que pouco existe a participação de mulheres gestoras e um desempenho representativo daquelas em que possuem uma diversidade de gênero significativa (PESSOA *et al.*, 2018; SILVA JÚNIOR; MARTINS, 2017; DANI; PICOLO; KLANN, 2016; LAZZARETTI, 2012; BOULOUTA, 2013).

Já outros autores constataram nos resultados de seus estudos que há uma correlação pequena entre a participação feminina e o desempenho das empresas, devido à quantidade insignificante ou quase inexistente da presença feminina nos cargos de alta gestão, o que leva a necessidade de outros fatores para ser comprovado um desempenho superior. Por isso, devido à falta de dados nos relatórios das companhias, que pouco esclarecem sobre a participação efetiva do gênero feminino na Governança Corporativa (VACCARI; BEUREN, 2017; FERREIRA; CUNHA; SANTOS, 2015; PLETZER *et al.*, 2015).

Foi evidenciado também em outras pesquisas que apesar de não existir uma relação estatisticamente significativa entre presença de mulheres no Conselho de Administração para o valor das empresas, há uma relação negativa entre presença de mulheres e a diversidade de gênero no conselho e o desempenho das empresas, indicando assim que a obrigatoriedade de cotas de gênero para diretores ou membros do conselho de administração pode reduzir o valor da empresa para empresas que são bem governadas (MARGEM, 2013; ADAMS; FERREIRA, 2009).

Diante desta diversidade de resultados, obtidos por diferentes autores em anos distintos, é evidente a relevância de se pesquisar sobre a participação feminina na estrutura de poder das empresas, uma vez que dependendo do objeto de estudo, da localidade em que foi aplicado e dos anos em questão, os resultados podem divergir, impossibilitando assim haver uma só conclusão.

### 3 METODOLOGIA

Para atingir o objetivo dessa pesquisa, que é investigar a relação entre a participação feminina e o desempenho econômico em empresas listadas na B3, a pesquisa classifica-se,



quanto aos objetivos, como descritiva, à medida que busca por delinear as características de um grupo específico de empresas e por estabelecer correlações entre duas variáveis: participação feminina e desempenho econômico (KAUARK; MANHÃES; MEDEIROS, 2010).

Quanto à natureza do problema foi adotada a abordagem quantitativa, que segundo Pereira *et al.* (2018) possui o propósito de traduzir em números as opiniões e informações que geram conjuntos ou massas de dados, que podem ser analisados por técnicas matemáticas, como porcentagens, estatísticas e probabilidades, métodos numéricos, entre outros; e no caso desta pesquisa, foram utilizadas técnicas da estatística.

O procedimento utilizado para a coleta de dados consistiu de pesquisa documental. Para Severino (2017), esta pesquisa tem como fonte, documentos no sentido amplo, ou seja, não só documentos impressos. Os conteúdos dos textos são ainda matéria-prima e a partir deles o pesquisador desenvolve sua investigação e análise.

Foram utilizados dados oriundos da base de dados Economática<sup>®</sup>, que é um sistema para análise de investimentos que mantém seu foco na coleta e gerenciamento de bases de dados; e do Formulário de Referência, disponibilizados no *website* da Brasil Bolsa Balcão (B3), que é a bolsa de valores oficial do Brasil. Os dados referem-se ao exercício social dos anos de 2016, 2017 e 2018, e foram coletados em julho de 2019. Sendo assim, a pesquisa caracteriza-se, quanto ao desenvolvimento no tempo, como longitudinal, a qual é uma pesquisa realizada em um período maior de tempo, em que o pesquisador pode marcar um ponto no passado e conduzir a pesquisa até o momento presente (FONTELLES *et al.*, 2009).

A população da pesquisa reúne as 100 maiores empresas listadas na B3. Para atender o objetivo proposto, foram utilizadas duas variáveis: a participação feminina, medida pela presença feminina nos Conselhos de Administração; e o desempenho econômico, através dos indicadores ROE e ROA. Inicialmente, foi realizada a análise de conteúdo do Formulário de Referência, de onde se extraíram os dados de participação feminina. Por meio da análise de conteúdo, algumas informações suplementares são fornecidas ao pesquisador, que percorre as fases de seleção e exploração do material, tratamento dos resultados, inferência e interpretação (BARDIN, 2011).

Foram incrementadas ainda algumas medidas de controle para neutralizar efeitos que também podem causar impacto na análise. São as seguintes variáveis: tamanho (logaritmo natural do Ativo Total) e Endividamento (Exigível/Patrimônio Líquido), obtidas a partir de dados coletados na base Economática<sup>®</sup> (NASCIMENTO *et al.*, 2018; SILVA JÚNIOR; MARTINS, 2017).

Para a operacionalização das variáveis, a participação feminina é medida pela proporção de representação feminina no Conselho de Administração – número de mulheres presentes no conselho dividido pelo total de membros (NASCIMENTO *et al.*, 2018; BOULOUTA, 2013). O Quadro 2, apresenta a variável constituinte da participação feminina, sua métrica, a fonte de coleta dos dados e a base teórica.

**Quadro 2 – Operacionalização da variável (participação feminina).**

Variável	Métrica	Fonte de coleta	Fundamentação
----------	---------	-----------------	---------------

<b>Participação Feminina</b>	Proporção do número de mulheres presentes no conselho dividido pelo número total de membros	Formulário de Referência Item 12.5/6	Boulouta (2013) Nascimento <i>et al.</i> (2018)
------------------------------	---	--------------------------------------	--

Fonte: Elaborado pelos autores.

As outras duas variáveis, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e o Retorno sobre o Ativo (ROA) que são indicadores do desempenho econômico, foram extraídas da base de dados Economática®. Para a operacionalização das variáveis, no ROE é encontrado mediante o lucro disponível para acionistas, dividido pelo patrimônio dos mesmos. E no ROA é dividido o lucro disponível para acionistas pelo ativo total da empresa (LIMA, 2017; MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014; GITMAN, 2004). O Quadro 3 apresenta as variáveis constituintes do desempenho econômico e seus indicadores (ROE e ROA), suas métricas, a fonte de coleta dos dados e a base teórica.

**Quadro 3 – Operacionalização das variáveis (ROE e ROA)**

Variável	Métrica	Fonte de coleta	Fundamentação
ROE	Lucro disponível para acionistas dividido pelo patrimônio dos acionistas	Base de dados Economática®	Gitman (2004) Martins, Miranda e Diniz (2014), Lima (2017)
ROA	Lucro disponível para acionistas dividido pelo ativo Total		

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com o intuito de responder à questão suscitada nesta investigação, os dados foram analisados por meio das seguintes técnicas estatísticas: estatística descritiva e análise de correspondência simples (Anacor). A estatística descritiva, conforme Santos (2007) serve para recolher, organizar, sintetizar e descrever os dados, com a indicação de valores máximos e mínimos, médias e desvios-padrão. Já a análise de correspondência, segundo Infantsi, Costa e Almeida (2014) permite a visualização gráfica das categorias das variáveis em uma tabela de contingência e, assim, verificar o grau de interação entre as mesmas.

Destaca-se, ainda, que os dados da pesquisa foram organizados no *software Microsoft Office Excel Professional*® 2016 e a aplicação dos testes estatísticos mencionados nesta seção foi realizada por meio da utilização do *software Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), versão 22.

#### 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Para o alcance do objetivo, que é investigar a relação entre a participação feminina e o desempenho econômico em empresas listadas na B3, inicialmente procedeu-se com a estatística descritiva das empresas da amostra, apresentando-se as seguintes variáveis: participação Feminina, Tamanho, Endividamento, ROE e ROA (Tabela 1).

**Tabela 1 – Estatística descritiva das empresas da amostra**

Variável	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	Coefficiente de Variação
<b>Participação feminina (%)</b>	0,1079	0,1151	0,0000	0,4285	0,013
<b>Tamanho</b>	16,4296	1,5444	13,3638	21,086	2,385
<b>Endividamento</b>	1,4181	9,1362	0,0789	131,4182	83,472

<b>ROE</b>	0,2027	0,2726	0,0000	2,1571	0,074
<b>ROA</b>	0,0633	0,0589	0,0000	0,3329	0,003

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

Conforme Tabela 1, a variável participação feminina apresenta uma média de cerca de 10,79%, desvio padrão de 11,51% e uma máxima de 42,85%, percentuais considerados baixos em relação a estudos anteriores em âmbito internacional e nacional (DANI; PICOLO; KLANN, 2016; PLETZER *et al.*, 2015). E apesar de apresentar médias maiores que outros estudos, ainda assim é um percentual consideravelmente baixo da participação feminina em empresas igualmente a estudos anteriores (PESSOA *et al.*, 2018; SILVA JÚNIOR; MARTINS, 2017; VACCARI; BEUREN, 2017; CUNHA; SANTOS, 2015; MARGEM, 2013; LAZZARETTI, 2012).

Cabe ressaltar que no estudo de Silva Júnior e Martins (2017), realizado em companhias brasileiras no período de 2010 a 2013, constatou-se que a participação feminina no Conselho de Administração foi de 5,6%. Portanto, através da presente pesquisa, verifica-se que houve um aumento com relação à presença do gênero feminino na alta gestão no âmbito brasileiro, representada, neste caso pelo CA. Em média, as empresas da amostra apresentam um tamanho de cerca de 16,42% e um endividamento de cerca de 1,42%. O Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) das empresas da amostra apresenta uma média de 0,20% e o Retorno sobre o Ativo (ROA) apresenta uma média de 0,06%.

Logo em seguida, na Tabela 2, procedeu-se com a estatística descritiva das variáveis das empresas com base na participação feminina, ou seja, considerando-se as médias, desvios-padrão, mínimos, máximos e variância de acordo com a presença do gênero feminino no CA (empresas com participação feminina e empresas sem participação feminina).

**Tabela 2 – Estatística descritiva das variáveis com base na participação feminina**

Variável		Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	Coefficiente de Variação
<b>Tamanho</b>	Com participação	16,5188	1,5681	13,3638	21,0607	2,459
	Sem participação	16,2899	1,5027	13,8142	21,0861	2,258
<b>Endiv.</b>	Com participação	1,0951	6,2992	0,0789	83,6180	39,680
	Sem participação	1,9240	12,353	0,0901	131,418	152,61
<b>ROE</b>	Com participação	0,2004	0,2826	0,0000	2,15716	0,080
	Sem participação	0,2063	0,2573	0,0005	1,92938	0,066
<b>ROA</b>	Com participação	0,0634	0,0591	0,0000	0,33292	0,004
	Sem participação	0,0632	0,0587	0,0002	0,28453	0,003

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

Na Tabela 2 observa-se, em média, a presença de maior tamanho entre as empresas com participação feminina (16,51%). Quanto à estrutura de capital, percebe-se maior endividamento entre as empresas sem participação feminina (1,92%). Quanto ao ROE, apesar de não existir uma variância significativa, a média maior é das empresas sem participação feminina (0,21%). Em relação ao ROA, também sem variância significativa, porém sobressai uma maior média das empresas com participação (0,63%). Com isso, constata-se que, geralmente, empresas com participação feminina no CA são maiores e menos endividadas. Já quanto ao ROE e ROA não há diferenças estatisticamente significantes entre os dois grupos, com e sem participação no tocante às variáveis de desempenho, achados que corroboram os

estudos de Pletzer *et al.* (2015), que afirmaram em sua pesquisa que há a necessidade de outros fatores para comprovar uma relação significativa entre a participação feminina e o desempenho econômico.

Logo em seguida, para verificar a associação entre a participação feminina e o desempenho econômico, foi empregada a técnica de Análise de Correspondência (Anacor). Para tanto, foi necessário categorizar as variáveis da pesquisa. Assim, categorizou-se a participação feminina em quatro classes: sem participação (0), baixa participação (1), média participação (2-3) e alta participação (4). Quanto ao desempenho econômico se deu conforme as medidas quartílicas e os grupos foram formados a partir da consideração do ponto de corte de cada quartil, classificados em baixo, médio-baixo, médio-alto e alto, conforme o Quadro 4.

**Quadro 4 - Caracterização de variáveis não-métricas para a Anacor**

Quartil	Intervalos	Categorização
1º	Valor mínimo ao 24º percentil	Baixo
2º	25º percentil ao 49º percentil	Médio-baixo
3º	50º percentil ao 74º percentil	Médio-alto
4º	75º percentil ao valor máximo	Alto

Fonte: Elaborado pelos autores.

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

**Tabela 3 – Teste Qui-quadrado**

Correspondência	Teste Qui-Quadrado	
	Estatística	Sig.
Participação Feminina x ROE	31,787	0,000
Participação Feminina x ROA	31,962	0,000

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se, a partir da Tabela 3, que os resultados indicam significância estatística a um nível inferior a 1% para a associação entre a participação feminina e o desempenho empresarial, medido pelo ROE e ROA. Desse modo, há indícios que levam à rejeição da hipótese nula de independência das variáveis, indicando a viabilidade de execução da Anacor. Desta forma, na Tabela 4 mostra-se o cruzamento da quantidade de observações referentes às variáveis citadas.

**Tabela 4 – Tabela cruzada entre participação feminina e desempenho econômico (ROE)**

ROE	Participação Feminina				Total
	Sem part.	Médio-baixa	Médio-alta	Alta	
Baixo	27	21	13	1	62
Médio-baixo	27	31	17	1	76
Médio-alto	46	42	26	4	118
Alto	19	17	8	0	44
<b>Total</b>	119	111	64	6	300

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

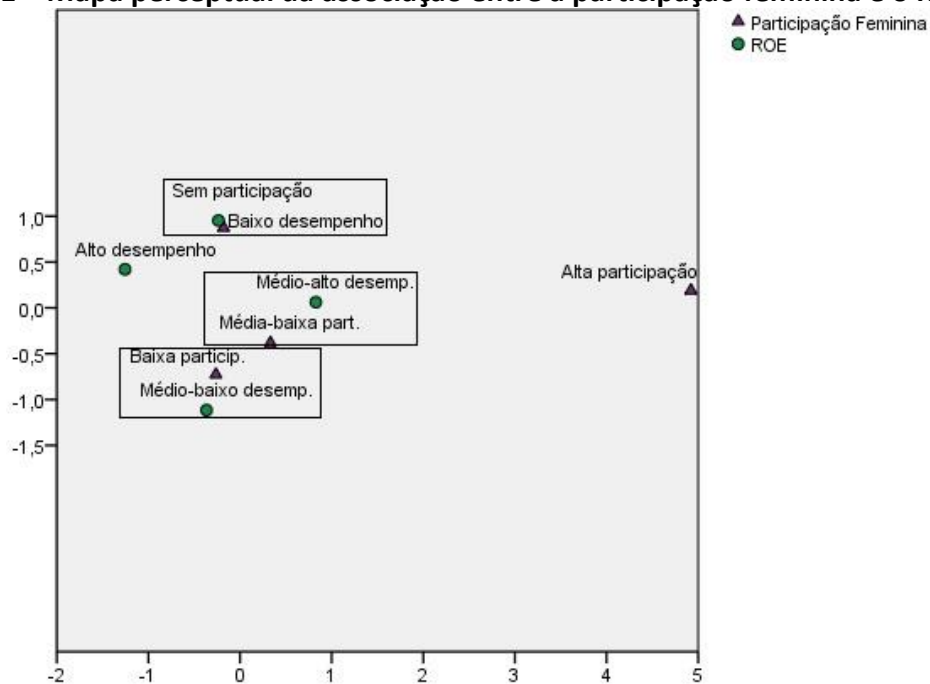
Nota-se, na Tabela 4, que das 119 empresas sem participação feminina, a maioria está concentrada no grupo de ROE médio-alto (46). Das 111 empresas com médio-baixa participação feminina, a maioria está concentrada nos grupos de ROE médio-baixo e médio-alto (31 e 42, respectivamente). Já das 64 empresas com médio-alta participação feminina, a maioria se concentra no grupo de ROE médio-alto (26). Tem-se por último as empresas com alta participação feminina, que possui a menor quantidade, um total de seis empresas, onde a maioria está concentrada no grupo de ROE médio-alto (4).

A Anacor possibilita a verificação de similaridades e diferenças entre as categorias analisadas, bem como a construção do mapa perceptual, o qual propicia a visualização das relações entre as duas características em análise. Dessa forma, apresenta-se na Figura 1, o resultado da análise de correspondência, por meio do mapa perceptual entre a participação feminina e o ROE.

No mapa da Figura 1, verifica-se que as empresas sem participação feminina estão associadas a um baixo desempenho, já as empresas com baixa participação estão associadas a um médio-baixo desempenho; as empresas com médio-baixa participação, no que lhe concerne, estão associadas a um médio-alto desempenho; e por fim, a alta participação feminina nas empresas e o alto desempenho não tiveram nenhuma associação.

Em linhas gerais, os dados sugerem que apesar de uma baixa participação há uma associação positiva entre a participação feminina e a variável de desempenho econômico, o ROE. Resultado que diverge dos achados de Pletzer *et al.* (2015) que utilizaram para análise de dados de 20 estudos em 3097 empresas publicadas em periódicos acadêmicos e atestaram que a representação feminina no conselho de administração não estava significativamente relacionada ao desempenho da empresa, medido pelo ROA, ROE e Qde Tobin, se não analisassem outros fatores.

**Figura 1 – Mapa perceptual da associação entre a participação feminina e o ROE**



Fonte: Dados da pesquisa (2019).

Ainda buscando-se inferir a relação entre as variáveis da pesquisa, na Tabela 5 mostra-se o cruzamento da quantidade de observações referentes à participação feminina e o ROA.

**Tabela 5 – Tabela cruzada entre participação feminina e desempenho econômico (ROA)**

ROA	Participação Feminina				Total
	Sem part.	Médio-baixa	Médio-alta	Alta	
Baixo	46	21	20	0	87
Médio-baixo	15	23	14	5	57
Médio-alto	36	33	18	0	87
Alto	22	34	12	1	69
<b>Total</b>	<b>119</b>	<b>111</b>	<b>64</b>	<b>6</b>	<b>300</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

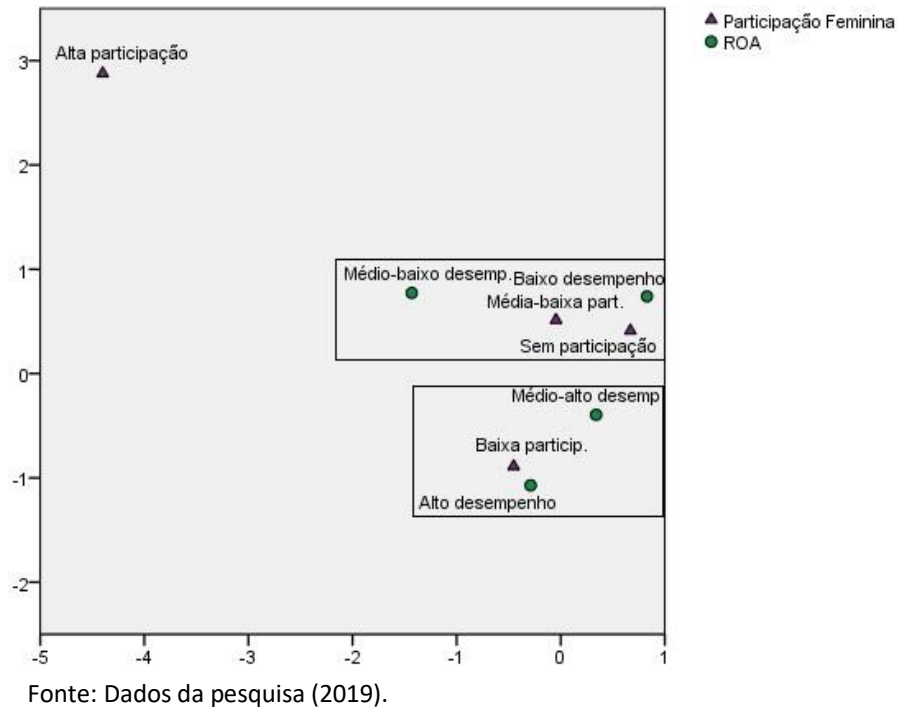
Nota-se que das 119 empresas sem participação feminina, a maioria está concentrada nos grupos de ROA baixo e médio-alto (46 e 36, respectivamente). Das 111 empresas com médio-baixa participação feminina, a maioria está concentrada nos grupos de ROA médio-alto e alto (33 e 34, respectivamente). Já das 64 empresas com médio-alta participação feminina, a maioria se concentra nos grupos de ROA baixo e médio-alto (20 e 18, respectivamente). Tem-se, por último, as empresas com alta participação feminina com um total de seis empresas, onde a maioria está concentrada no grupo de ROA médio-baixo (5).

Por fim, na Figura 2, apresenta-se o resultado da análise de correspondência, por meio do mapa perceptual entre a participação feminina e o ROA, verificando-se que as empresas sem participação feminina estão associadas a um baixo desempenho, enquanto as empresas com médio-baixa participação estão associadas a um médio-baixo desempenho; as empresas com baixa participação, por sua vez, estão associadas a um médio-alto e alto desempenho; e por fim, a alta participação, por ter uma quantidade insignificante, não apresentou nenhuma associação.

Em linhas gerais, os dados sugerem uma associação positiva entre a participação feminina no CA e a variável de desempenho econômico, o ROA. Estes resultados estão alinhados com os achados da literatura de Silva Júnior e Martins (2017) que ressaltaram a hipótese de que as empresas com presença feminina no Conselho de Administração apresentam um desempenho maior do que as sem. Esses resultados corroboram ainda com os estudos de Krishnan e Park (2005) e Erhardt, Werbel e Shrader (2003), que obtiveram resultados positivos sobre o ROA em relação a mulheres na composição no conselho de empresas americanas entre 1993 e 1998.

**Figura 2 – Mapa perceptual da associação entre a participação feminina e o ROA**





No entanto, estes resultados divergem dos achados de Margem (2013) que não encontrou uma relação positiva da participação feminina no Conselho de Administração com o ROA e ainda Carter *et al.* (2010), que não apontaram nenhuma relação entre essas variáveis. Desta forma, pode-se afirmar que os achados do presente estudo indicam que quanto maior for a participação feminina nos cargos de alta gestão de uma empresa, como o Conselho de Administração, maior será o desempenho econômico da mesma.

## 5 CONCLUSÃO

O estudo objetivou investigar a relação entre a participação feminina e o desempenho econômico nas 100 maiores empresas listadas na B3, no período de 2016 a 2018. Nesse sentido, considera-se que tal objetivo foi atingido, pois, em linhas gerais, foi constatado estatisticamente que as empresas que possuem mulheres no Conselho de Administração possuem também um desempenho econômico eficaz.

Com base na análise descritiva, verificou-se uma baixa participação feminina no Conselho de Administração, com uma média de cerca de 10,79%, resultado que corrobora com os achados da literatura, na qual até o momento é evidente a desigualdade de gênero nos cargos de alta gestão em organizações de grande porte. Ainda por meio da análise descritiva, os resultados evidenciaram que empresas com participação feminina no CA são maiores, menos endividadas e possuem maiores retornos sobre o patrimônio líquido e sobre o ativo.

Através da Análise de Correspondência (Anacor), foi confirmada a associação positiva entre a participação feminina com as variáveis de desempenho econômico, ROE e ROA, uma vez que as empresas sem participação feminina apresentaram um baixo desempenho e aquelas com participação feminina variou de médio-baixo a um médio-alto desempenho.

Desta forma, as contribuições do estudo consistem, principalmente, em oportunizar uma reflexão sobre a participação feminina em cargos de alta gestão das organizações, promovendo novas pesquisas e debates sobre o tema, tanto no meio acadêmico quanto no meio empresarial, fazendo assim com que este estudo avance nos campos teórico e prático.

No entanto, cabe ressaltar que não há um consenso na literatura acerca da relação entre as variáveis analisadas, tendo em vista que alguns apresentam resultados positivos e outros resultados negativos. Destarte, trata-se ainda de uma pesquisa incipiente, que precisa de um maior aprofundamento.

Como demonstrado, o estudo avança nos campos teórico e prático, à medida que analisou a relação entre a participação feminina no CA e o desempenho econômico no contexto de companhias brasileiras de capital aberto, suscitando reflexões ao ambiente acadêmico e profissional.

Entretanto, o estudo apresenta limitações, como a amostra reduzida, ao se utilizar somente as 100 empresas de maior valor de mercado, em um período de 3 anos. Além disso, também foram utilizadas apenas duas variáveis de desempenho. Por este motivo, aponta-se para futuras pesquisas a ampliação do lapso temporal, bem como das variáveis de desempenho; por fim, sugere-se também incluir o tamanho do conselho como variável de controle, além de utilizar outros testes estatísticos.

## REFERÊNCIAS

ADAMS, R.; FERREIRA, D. Women in the boardroom and their impact on governance and performance. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 94, n. 2, p. 291-309, 2009.

ANDRADE, L. P. **Governança Corporativa: estrutura dos conselhos de administração e sua relação com o valor de mercado e com o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto**. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2008.

ANDRADE, P. P. **Governança corporativa: o futuro das empresas**. São Paulo: PPTA Saúde, 2013. Disponível em: <http://www.pptasaude.com.br/site/us/arq/PPTA%20-%20GOVERNAN%C3%87A%20CORPORATIVA%20-%202013.pdf>. Acesso em: 31 mar. 2019.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2011.

BASTOS, D. D. *et al.* The relationship between stock return and metrics of performance: empirical evidences for companies in Brazil. **REGE Revista de Gestão**, São Paulo, v. 16, n. 3, p. 65-79, 2009.

BERGAMANI JÚNIOR, S. Controles internos como um instrumento de governança corporativa. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 149-188, 2005.

BOULOUTA, I. Hidden Connections: the link between board gender diversity and corporate social performance. **Journal of Business Ethics**, New York, v. 113, n. 2, p. 185-197, 2013.

BRUSCHINI, C.; PUPPIN, A. B. Trabalho de mulheres executivas no Brasil no final do século XX. **Cadernos de Pesquisa da Fundação Carlos Chagas**, São Paulo, v. 34, n. 121, p. 105-138, 2004.

BRUSCHINI, C.; RICOLDI, A. M.; MERCADO, C. M. Trabalho e gênero no Brasil até 2005: uma comparação regional. *In*: COSTA, A. O.; SORJ, B.; BRUSCHINI, C.; HIRATA, H. (orgs.). **Mercado de Trabalho e gênero: comparações internacionais**. Rio de Janeiro: FGV, 2008.

CARTER, D. *et al.* The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. **Corporate Governance: An International Review**, New Jersey, v. 18, n. 5, p. 26-45, 2010.

DALMÁCIO, F. Z.; REZENDE, A. J.; SLOMSKY, V. Análise setorial das medidas de performance utilizadas nos contratos de remuneração dos gestores. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 5, n. 3, p. 6-23, 2009.

DANI, A. C.; PICCOLO, J. D.; KLANN, R. C. Influência da diversidade de gênero na relação entre Responsabilidade Social e Governança Corporativa com o desempenho das empresas brasileiras. *In*: ENCONTRO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO EMPRESARIAL E MEIO AMBIENTE, 18., 2016, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: USP, 2016.

ERHARDT, N.; WERBEL, J.; SHRADER, C. Board of director diversity and firm financial performance. **Corporate Governance: An International Review**, New Jersey, v. 11, n. 2, p. 102-111, 2003.

FERREIRA, T. M.; CUNHA, J. da S.; SANTOS, P. S. A. Diversidade de gênero v.s. governança corporativa: análise empírica entre as maiores cia. de capital aberto do Brasil. *In*: CONGRESSO UNB DE CONTABILIDADE E GOVERNANÇA, 1., 2015, Brasília. **Anais [...]**. Brasília: UNB, 2015.

FONTELLES, M. J. *et al.* **Metodologia da Pesquisa Científica: diretrizes para a elaboração de um protocolo de pesquisa**. Amazonas: UNAMA, 2009.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

GONÇALVES, E. B. do P. *et al.* Gestão da diversidade: um estudo de gênero em grandes empresas brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, v. 35, n. 1, p. 95-112, 2016.

INFANTOSI, A. F. C.; COSTA, J. C. da G. D.; ALMEIDA, R. M. V. R. de. Análise de correspondência: bases teóricas na interpretação de dados categóricos em ciências da saúde. **Cadernos de Saúde Pública**, Rio de Janeiro, v. 30, n. 3, p. 14-28, 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Origens da Governança Corporativa**. São Paulo: IBGC, 2014. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/governanca/origens-da-governanca>. Acesso em: 31 mar. 2019.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

IUDÍCIBUS, S. de. *et al.* **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KASSAI, J. R. *et al.* **Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

KAUARK, F. da S.; MANHÃES, F. C.; MEDEIROS, C. H. **Metodologia da pesquisa: um guia prático**. Bahia: Via Literarum. 2010.

KREITZ, P. Best practices for managing organizational diversity. **Journal of Academic Librarianship**, Amsterdã, v. 34, n. 2, p. 101-120, 2008.

KRISHNAN, H.; PARK, D. A few good women on top management teams. **Journal of Business Research**, Amsterdã, v. 58, n. 12, p. 1712-1720, 2005.

LAZZARETTI, K. **A participação feminina nos conselhos de administração das empresas brasileiras: uma análise das características de formação e experiência profissional à luz da teoria do capital humano**. 2012. Dissertação (Mestrado em Organizações e Sociedade) – Programa de Pós-Graduação em Organizações e Sociedade, Universidade do Vale do Itajaí, Biguaçu, 2012.

LIMA, V. S. S. **Determinantes dos índices de rentabilidade: ROA, ROE, ROI**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2017.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciamento das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 17, n. especial, p. 65-79, 2006.

MARGEM, H. R. **Participação das mulheres no conselho de administração e diretoria, valor e desempenho das companhias brasileiras de capital aberto**. 2013. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós-Graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2013.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica**. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise didática das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MIRANDA, K. F. **Capacidade inovativa, seus antecedentes e o desempenho de empresas brasileiras inovadoras**. 2012. Dissertação (Mestrado em Administração e Controladoria) – Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2012.

MIRANDA, A. *et al.* O exercício da gerência universitária por docentes mulheres. **Revista Pretexto**, Belo Horizonte, v. 14, n. 1, p. 106-123, 2013.

NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L. **Controladoria: instrumento de apoio ao processo decisório**. São Paulo: Atlas, 2010.

NASCIMENTO, Í. C. S. do. *et al* Participação feminina no conselho de administração e a sustentabilidade empresarial. *In*: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 42., 2018, Curitiba. **Anais [...]**. Curitiba: ANPAD, 2018.

PEREIRA, A. S. *et al.* **Metodologia da pesquisa científica**. Santa Maria, RS: UFSM-NTE, 2018.

PESSOA, F. E. N. *et al.* Determinantes da diversidade de gênero das empresas do BRICS. *In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO*, 42., 2018, Curitiba. **Anais [...]**. Curitiba: ANPAD, 2018.

PLETZER, J. L. *et al.* Does gender matter? Female representation on corporate boards and firm financial performance - A meta-analysis. **Plos One**, San Francisco, v. 10, n. 6, p. 18-32, 2015.

RODRIGUES, J.; SEABRA, F. Board of directors: what roles? **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, Lisboa, v. 10, n. 1-2, p. 2-12, 2011.

SANTOS, C. **Estatística descritiva: Manual de autoaprendizagem**. 1. ed. Lisboa: Edições Silabo, 2007.

SEVERINO, A. J. **Metodologia do trabalho científico**. 24. ed. São Paulo: Cortez, 2017.

SILVA JÚNIOR, C.; MARTINS, O. Mulheres no conselho afetam o desempenho financeiro? Uma análise da representação feminina nas empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 1, p. 62-76, 2017.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

SILVEIRA, A.; BARROS, L.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 43, n. 3, p. 50-64, 2003.

TESTON, S. F.; FILIPPIM, E. S. Perspectivas e Desafios da Preparação de Sucessores para Empresas Familiares. **Revista de Administração Contemporânea**, Maringá, v. 20, n. 5, p. 524-545, 2016.

VACCARI, N.; BEUREN, I. Participação feminina na governança corporativa de empresas familiares listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Evidenciação Contábil e Finanças**, João Pessoa, v. 5, n. 1, p. 113-131, 2017.

WERNKE, R. **Gestão financeira: ênfase em aplicações e casos nacionais**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

