

**A PRESENÇA FEMININA NOS CARGOS DE CEO E CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO DAS COMPANHIAS BRASILEIRAS
LISTADAS NA BM&FBOVESPA SOB ASPECTO DA
COMPOSIÇÃO ATUAL DO ALTO ESCALÃO**

JOYCE MENEZES DA FONSECA TONIN
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ (UFPR)
joycemftonin@gmail.com

ALLAN MARCELO DE OLIVEIRA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ (UFPR)
marcelo_urus@hotmail.com

JORGE EDUARDO SCARPIN
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ (UFPR)
jscarpin@gmail.com

Introdução

A busca das mulheres por reconhecimento no mercado de trabalho é uma questão que vêm sendo discutida ao um longo período, sendo que recentemente as pesquisas tem como foco a participação das mulheres em cargos de gestão. Para Perryman et al. (2015), apesar da melhora nas tendências globais do emprego das mulheres, elas ainda continuam sub-representadas como gestores de topo e Chief Executive Officer (CEO).

Problema de Pesquisa e Objetivo

Em 2013 a revista de Relação com Investidores trouxe uma matéria sobre a participação feminina em cargos de alto escalão se há a necessidade de ter cotas para mulheres (ABREU, 2013). Dado que a presença de mulheres como CEOs e nos conselhos e cargos de representatividade dentro das empresas ainda é pouco discutido no Brasil. O presente estudo objetiva analisar a presença do gênero feminino tem aumentando após sobre cotas nas respectivas empresas listadas na BM&FBovespa, nos anos de 2010 a 2014.

Fundamentação Teórica

Alguns estudos em finanças corporativas relacionam gênero com desempenho, remuneração e aversão ao risco, sendo que o gênero tem apresentado diferenças no alto escalão e nos conselhos de administração. O alto escalão influencia a tomada de decisão das companhias, a atuação das mulheres tem sido estudada por meio de abordagem de gênero. Para Krishnan; Parsons (2008) as empresas que apresentam diversidade de gênero em cargos de gerência estão associadas com rendimentos mais elevados.

Metodologia

O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa exploratória e, quanto à abordagem do problema, é quantitativo. A população da pesquisa engloba companhias que negociaram suas ações na BM&FBovespa no período de 2010 à 2014, a amostra final foi de 140 empresas. Os dados foram extraídos por meio do repositório Bloomberg®. No que tange a técnica estatística, optou-se pela regressão linear múltipla. Assim, para o tratamento dos dados e construção dos resultados foi utilizado o software STATA®.

Análise dos Resultados

Analisando as estatísticas descritivas, verifica-se que há uma grande variabilidade dos dados. No comparativo entre as médias observadas para as empresas com e sem a presença feminina na diretoria. Por fim, o maior diferencial entre as empresas com ou sem a presença feminina ocorre na variável ROA, em que, nas empresas com presença feminina o ROA em termos médios é maior e positivo. Esse resultado colabora com os achados de pesquisas nacionais e internacionais.

Conclusão

Dentre os resultados do presente estudo, cabe destacar que a relação positiva entre ROA e presença feminina verificada na literatura recente também foi encontrada neste estudo. Outra constatação importante é de que, quando a empresa opta por ampliar o quadro de diretores não funcionários, há certa aversão para contratação do gênero feminino. Como limitação do presente estudo, a dificuldade principal foi à indisponibilidade dos dados, podendo utilizar outro tipo de arcabouço metodológico.

Referências Bibliográficas

- CAMPBELL, K.; MÍNGUEZ-VERA, A. Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, v. 83, n. 3, p. 435–451, 2008.
- ERHARDT, N. L.; WERBEL, J. D.; SHRADER, C. B. Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance*, v. 11, n. 2, p. 102–111, 2003.
- KHAN, W. A.; VIEITO, J. P. Ceo gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, v. 67, p. 55–66, 2013.

A PRESENÇA FEMININA NOS CARGOS DE CEO E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DAS COMPANHIAS BRASILEIRAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA SOB ASPECTO DA COMPOSIÇÃO ATUAL DO ALTO ESCALÃO.

1. INTRODUÇÃO

A busca das mulheres por reconhecimento no mercado de trabalho é uma questão que vêm sendo discutida ao um longo período, sendo que recentemente as pesquisas têm como foco a participação das mulheres em cargos de gestão. Para Perryman et al. (2015), apesar da melhora nas tendências globais do emprego das mulheres, elas ainda continuam sub-representadas como gestores de topo e *Chief Executive Officer* (CEO). Esses autores também apontam que conforme censo Catalyst (2012), das 500 empresas listadas na revista Fortune, somente 21 destas empresas tinham CEOs do sexo feminino.

Por sua vez, Souza (2014) destaca que em levantamento da consultoria McKinsey & Company de 2013, em 345 empresas de seis países da América Latina, somente 8% das mulheres pertencem a comitês executivos e 5% ocupam cargos de diretoria. Outro levantamento do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), com dados de 2011 e feito com empresas brasileiras listadas em bolsa mostra que 2,97% das empresas de capital aberto possuem mulheres nos cargos de CEO e 7,7% das vagas nos conselhos de administração são ocupadas por mulheres. Além disso, esse mesmo estudo demonstrou que 66,3% das companhias não possuem uma única mulher no conselho de administração (IBGC, 2010).

A relevância deste tema torna-se evidente dado que essa discussão em termos legais foi apresentada pela senadora Maria do Carmo Alves, que elaborou um Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 112 de 2010, com intuito de tornar efetiva a presença de mulheres na composição dos Conselhos de Administração que estabelece um patamar mínimo de ocupação por mulheres das vagas nos Conselhos de Administração das empresas públicas, sociedades de economia mista e demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto (BRASIL, 2010).

Além disso, em 2013 a revista de Relação com Investidores trouxe uma matéria sobre a participação feminina em cargos de alto escalão, questionando se há a necessidade de ter cotas para mulheres. Nesse estudo, de 1997 a 2012, 48% das companhias brasileiras não apresentaram ao menos uma mulher em seu conselho de administração e 2/3 (66,5%) não tinham sequer uma mulher na diretoria executiva, apesar da maior escolaridade das mulheres (ABREU, 2013).

Dado que a presença de mulheres como CEOs e nos conselhos e cargos de representatividade dentro das empresas ainda é um tema pouco discutido no Brasil, o presente estudo objetiva analisar se a presença do gênero feminino tem aumentando após discussão sobre cotas nas respectivas empresas listadas na BM&FBOVESPA, nos anos de 2010 a 2014.

O artigo está estruturado em mais quatro tópicos além dessa introdução. O tópico seguinte compõe a revisão bibliográfica deste artigo, abordando questões relacionadas ao gênero feminino no aspecto de desempenho, remuneração, aversão ao risco e presença feminina no alto escalão das companhias. No tópico três abordam-se as estratégias metodológicas da pesquisa. Depois são apresentadas a descrição e análises dos achados. Por último, expõem-se as considerações finais da pesquisa.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Alguns estudos internacionais no campo das finanças corporativas relacionam gênero com desempenho, remuneração e aversão ao risco, sendo que especificamente o gênero tem

apresentado diferenças no alto escalão e nos conselhos de administração. Vale ressaltar que o alto escalão influencia a tomada de decisão das companhias, e nesse contexto, a atuação das mulheres nas organizações tem sido estudada por meio de abordagens baseadas em gênero.

Em 1986, Joan W. Scott publicou um artigo que se tornou influente, propondo gênero como uma categoria útil para a análise histórica, e segundo as definições do autor, gênero é considerado uma organização social do relacionamento entre os sexos (CASA NOVA, 2012). Por sua vez, Santana e Benevento (2013) definem gênero, como as relações sociais desiguais de poder entre homens e mulheres que são o resultado de uma construção social do papel do homem e da mulher a partir das diferenças sexuais.

Para Machado, Barros e Palhano (2003), a atuação e o número de mulheres têm sido cada vez maior no ambiente corporativo, mas as diferenças no processo entre os gêneros ainda permanecem sem resposta e continuam a despertar o interesse dos pesquisadores. Além disso, as diferenças comportamentais de gênero têm sido extensivamente estudadas em psicologia e em outros campos, como em finanças corporativas (HUANG; KISGEN, 2013).

Segundo Almeida; Antonialli e Gomes (2011) as características como proatividade, dinamismo, disposição para o risco, aptidão de planejamento e de inovação, agilidade de lidar com pessoas, entre outros fatores têm se revelado aspectos fundamentais na busca de distinção e rivalidade no mercado, e essas características estão muitos presentes na forma de trabalhar das mulheres.

Eagly et al. (2003) perceberam ao analisarem as mulheres e os homens líderes, que as diferenças estão mais relacionadas aos papéis representativos do gênero na sociedade, enquanto as semelhanças comportamentais estão mais relacionadas às regras organizacionais. Segundo Khan e Vieito (2013) alguns estudos indicam que homens e mulheres se comportam diferentemente no local de trabalho, especialmente quando a questão é como administrar o dinheiro e finanças. Betz, O'Connell e Shepard (1989) e Bernardi; Arnold (1997) mencionam que as mulheres são mais confortáveis com atividades relacionadas a ajudar as pessoas, enquanto os homens são mais confortáveis com as atividades de fazer dinheiro.

Para Pelisson et al. (2001), as diferenças estão relacionadas em sua maioria com o estilo administrativo, em que os homens demonstram preferência pela hierarquia e estrutura formal, enquanto as mulheres articulam a visão da sua empresa de forma partilhada com os seus subordinados. Para Almeida, Antonialli e Gomes (2011), o comportamento estratégico feminino se mostra comum em organizações dirigidas por mulheres, tal como a preocupação com a qualidade dos serviços.

Desta forma, os achados de pesquisas sobre gênero e desempenho demonstram diferenças entre essas variáveis. No estudo de Krishnan e Parsons (2008), ressaltam que as empresas que apresentam diversidade de gênero em cargos de gerência estão associadas com rendimentos mais elevados. E os mesmos autores salientam que após o processo de Oferta Pública Inicial (IPO), as empresas com um maior número de mulheres na gerência são mais rentáveis e têm retornos de ações mais elevados do que as empresas com menos mulheres na gestão.

Em alguns estudos internacionais baseados nas empresas listadas na Fortune 500, o achado principal deste estudo refere-se a evidências de que as empresas com um maior número de executivos do gênero feminino têm maior rentabilidade em relação a sua rentabilidade média do setor. (ERHARDT et al. 2003). Welbourne (1999), com base em seus resultados empíricos, afirma que os resultados do estudo de longo prazo indicam que ter mulheres no topo das equipes de gestão geram resultados com ganhos elevados e maiores distribuição de riqueza aos acionistas.

Smith et al. (2012), que utilizou uma amostra de empresas dinamarquesas, também documentou um efeito positivo no desempenho da empresa em termos de gênero em relação a uma variedade de medidas de desempenho baseados na contabilidade. Além disso, Dwyer et

al. (2003) complementam esta informação, achando que o impacto da diversidade de gênero no desempenho da empresa depende do contexto organizacional em que reside e sugerem que a diversidade de gênero na gestão deve melhorar o desempenho para as empresas que procuram o crescimento.

Khan e Vieito (2013) verificaram que o gênero do CEO afeta os termos de desempenho da empresa, os achados dessa pesquisa demonstram que quando o CEO é do gênero feminino o nível de risco assumido pela firma é menor do que quando o CEO é do gênero masculino. Todavia, Campbell e Mínguez-Vera (2008) ao analisarem uma amostra de empresas espanholas, não encontraram relações entre representação no conselho do sexo feminino e valor corporativo.

Estudos acadêmicos recentes também suportam a proposição de que há um viés de gênero nos salários dos executivos. Em meio a esses estudos cabe destacar: Bertrand e Hallock (2001), Bell (2005), Bugeja et al. (2012), Vieito e Khan (2012), que fornecem evidências de que há uma diferença de gênero na remuneração dos executivos e que os executivos do sexo masculino são compensados com maiores níveis do que executivos do sexo feminino. Além disso, Bell (2005) constatou que em relação aos aspectos de remuneração de executivos do sexo feminino reduz quando uma empresa é dirigida por um CEO do sexo feminino.

Hersch (1998) indica que as mulheres preferem encontrar compensações mais estáveis, empregos mais seguros, e que quando se estuda a remuneração variável que elas recebem, constata-se que em média, recebem menos do que os homens que fazem as mesmas funções. Desta forma, outro aspecto importante descrevem Jianakoplos e Bernasek (2007) *apud* Khan e Vieito (2013) que as mulheres são mais avessas ao risco do que os homens e, note que este risco diferencial atitude se reflete em suas decisões financeiras e de investimento. Os estudos de Bliss e Potter (2002) e Barber e Odean (2001) expõem que as mulheres são mais avessas ao risco do que os homens e mais preocupadas com assuntos de dinheiro.

Em relação aos estudos sobre a presença feminina no alto escalão, para o Brasil, Cursino (2013) verificou o estilo de gestão das mulheres executivas por meio de estudo de caso, e o principal resultado é que na fala das executivas as mesmas consideram possuir tanto características de gestão femininas quanto masculinas. Os homens executivos observam apenas a agressividade como uma característica masculina presente na mulher executiva.

Por sua vez, Oliveira (2013) examinou a inclusão de mulheres nos conselhos de administração se as mesmas apresentam um desempenho econômico financeiro medido pelo retorno dos ativos (ROA) e Q Tobin, os achados da pesquisa não encontraram evidências significativas estatisticamente. Em outros estudos como Martins et al. (2012), cuja amostra compreendeu 28 empresas do segmento de bancos da BM&FBOVESPA, e ainda, Fraga e Silva (2012) que utilizou empresas sem controle majoritário, os resultados indicam que a maior diversidade nas áreas de educação formal e a independência ou a não independência dos membros do conselho de administração afetam negativamente o desempenho da empresa, enquanto a diversidade nos anos de escolaridade tem efeito positivo.

Neste contexto, os estudos internacionais e nacionais verificaram gênero do alto escalão, ou seja, CEO e conselhos de administração em relação aos aspectos de desempenho e econômico-financeiro. Esse estudo difere, pois busca verificar a presença feminina em relação a composição do alto escalão das companhias brasileiras listadas na BM&FBOVESPA.

3. METODOLOGIA

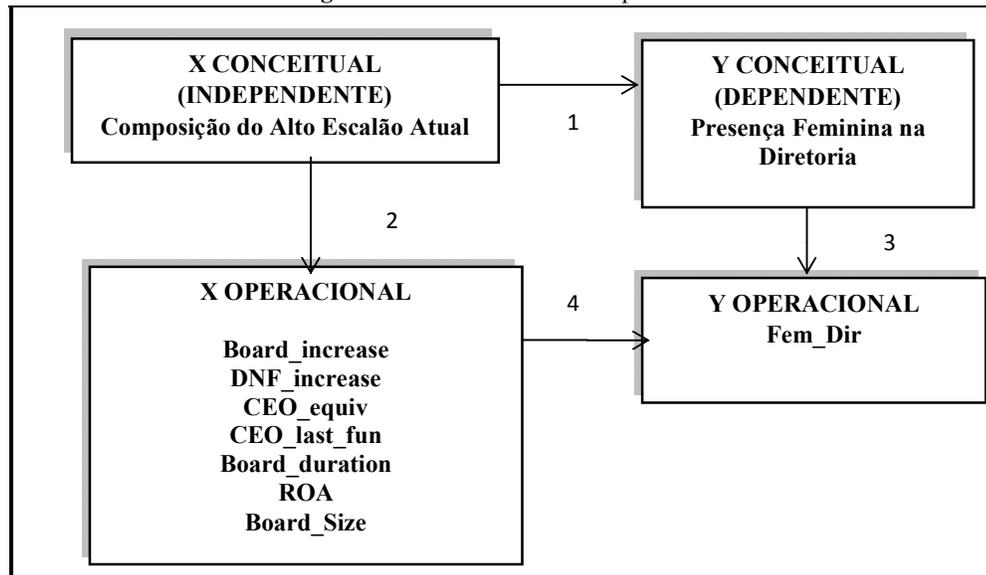
O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa exploratória e, quanto à abordagem do problema, é classificado como quantitativo. A população da pesquisa engloba

companhias de capital aberto que negociaram suas ações na BM&FBOVESPA no período de 2010 à 2014. Foram excluídas as companhias que apresentavam dados inconsistentes para verificar presença feminina nos cargos de CEO e Conselho de Administração das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa sob aspecto da composição atual do alto escalão.

Considerando esta delimitação, inicialmente se compunha uma população de 483 empresas. Foram retiradas da amostra 343 companhias com indisponibilidade das informações para o cálculo das variáveis específicas, deixando assim uma população final de 140 empresas a serem analisadas. Os dados foram extraídos por meio do repositório *Bloomberg®*, e compreende as ações ordinárias das companhias que e apresentaram informações suficientes para estimação dos modelos. Sendo que não foi possível, obter todos os dados para as variáveis selecionadas no presente estudo, a análise se caracteriza como *cross section* não balanceada.

Desta forma, o estudo se difere dos demais, pois compreende todos os setores da BM&FBOVESPA, para ilustrar a seguir é apresentada uma figura, para a compreensão do estudo, elaborou-se um desenho baseado nos estudos de Libby, Bloomfield e Nelson (2002), que explica o que será realizado neste estudo.

Figura 1: Estrutura de validade preditiva



Fonte: adaptado de Libby, Bloomfield e Nelson (2002).

Em que, as variáveis são:

- ✓ **Fem_Dir** = Número de mulheres na Diretoria
- ✓ **Board_increase** = variável *dummy* que representa o aumento do conselho da administração, que assume o valor 1, quando ocorre aumento do número de participantes do Conselho da Administração, e 0 caso ao contrário;
- ✓ **DNF_increase** = variável *dummy* que representa a quantidade de diretores não funcionários da companhia, que assume o valor 1, quando têm diretores não funcionários no Conselho da Administração, e 0 caso;
- ✓ **CEO_equiv** = variável *dummy* que representa uma CEO equivalente na companhia é 1 quando assume que existe um cargo de CEO equivalente na companhia e caso contrário o valor 0;
- ✓ **CEO_last_fun** = variável *dummy* que representa se o CEO atual já foi funcionário da companhia então variável *dummy* indica que se o atual CEO já ocupava algum cargo na empresa assume 1, e caso ao contrário assume 0.
- ✓ **Board_duration** = é período de duração do Conselho de Administração, em anos;

- ✓ **ROA** = é retorno sobre o ativo
- ✓ **Board_Size** = é o tamanho do conselho

Algumas variáveis do estudo foram utilizadas conforme estudos anteriores e demais variáveis que constavam no repositório *Bloomberg®*, como: *Board_increase*; *DNF_increase*; *CEO_Equiv*; *CEO_last_fun*; *Board_duration* por isso que é considerado um estudo exploratório. Variáveis com antecedentes de pesquisa *FEM_DIR* (CAMPBELL e MINGUEZ-VERA, 2008); *Board_size* (KHAN e VIEITO, 2012; ERHARDT, WERBEL e SHRADER, 2003); *ROA* (KHAN e VIEITO, 2012; CAMPBELL e MINGUEZ-VERA, 2008; ERHARDT, WERBEL e SHRADER, 2003).

A análise dos dados é considerada a primeira etapa num estudo estatístico, em que se apresenta uma visão crítica dos dados. Nessa primeira fase busca-se garantir as análises estatísticas e as teóricas, nas quais se baseiam as técnicas sustentadas. Para o tratamento estatístico dos dados utilizou-se técnicas de análise bivariada e multivariada. Segundo Stevenson e Farias (1981) essas técnicas tem como objetivo o estudo da correlação para determinação da força do relacionamento entre duas observações emparelhadas e indicam até que ponto os valores de uma variável estão relacionados com os de outra. Sendo que, os resultados desses testes são coeficientes que quantificam o grau de correlação entre as variáveis estudadas.

Neste estudo, a técnica de análise bivariada consiste em testes de correlação. Para Field (2009), a análise de correlação consiste em medir a força ou o grau de associação linear entre duas variáveis. Nesta pesquisa, são realizados testes de correlação entre a variável dependente (*Fem_Dir*) e as variáveis explicativas (*Board_increase*; *DNF_increase*; *CEO_equiv*; *CEO_last_fun*; *Board_duration*; *ROA*; *Board_Size*) com o intuito de identificar indícios de associação entre as variáveis.

Salienta-se que no caso das variáveis atenderem ao pressuposto de serem extraídas de uma população normalmente distribuída, aplica-se o teste de correlação de *Pearson*; e caso estas não apresentem distribuição normal, utiliza-se o teste de correlação de *Spearman*. Os testes de correlação admitem uma análise exploratória das variáveis elencadas no presente estudo, porém corroboram o poder preditivo das variáveis.

Neste contexto, verifica-se a análise multivariada, com a utilização do modelo clássico de regressão linear múltipla. Field (2009) e Fávero et al. (2009) mencionam que a regressão linear procura prever uma variável dependente a partir de uma única variável independente, enquanto que a regressão múltipla permite a inclusão de diversas variáveis independentes para explicação do fenômeno estudado. Para Hair et al. (2005) a análise de regressão múltipla pode ser usada para analisar a relação de causa e efeito entre uma única variável dependente (critério ou explicada) e diversas variáveis independentes (preditoras ou explicativas).

No que tange a técnica estatística, optou-se pela regressão linear múltipla, considerando que envolve duas ou mais variáveis independente. Assim, para o tratamento dos dados e construção dos resultados foi utilizado o *software STATA®*.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

A etapa preliminar da análise dos resultados baseou-se na estatística descritiva que apresenta o comportamento das variáveis referente as companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa selecionadas no presente estudo. Sendo que, além da apresentação dos dados gerais da amostra utilizada foi apresentado as estatísticas descritivas tanto das companhias com presença feminina quanto das empresas sem presença feminina nos cargos de CEO e Conselho de Administração (Tabela 1).

Tabela 1: Estatística Descritiva para amostra dos dados companhias

Variáveis	Média			Desvio-padrão		
	Com Presença Feminina	Sem Presença Feminina	Total	Com Presença Feminina	Sem Presença Feminina	Total
Obs	56	84	140	56	84	140
FEM_DIR	1,34	-	0,54	0,61	-	0,76
Board_increase	0,30	0,19	0,24	0,46	0,40	0,43
DNF_increase	0,16	0,28	0,23	0,37	0,45	0,42
Board_size	8,04	7,95	7,99	2,04	2,42	2,27
CEO_Equiv	0,37	0,39	0,38	0,49	0,49	0,49
CEO_last_fun	0,13	0,17	0,16	0,34	0,38	0,36
Board_duration	1,82	1,76	1,78	0,58	0,56	0,57
ROA	5,38	- 2,03	0,93	9,02	21,23	17,74

Fonte: dados da pesquisa

Analisando as estatísticas descritivas, verifica-se que há uma grande variabilidade dos dados. No comparativo entre as médias observadas para as empresas com e sem a presença feminina na diretoria, verifica-se que as companhias com presença feminina apresentaram, em termos médios, tanto conselho de administração (*Board_size*) maior, quanto a maior ocorrência de aumento do conselho de administração (*Board_increase*), no período realizado. Cabe destacar também que, essas empresas apresentaram um menor nível de mudança quanto a presença de diretores não funcionários (*DNF_increase*), bem como uma menor parcela do CEO destas empresas é constituída por antigos funcionários (*CEO_last_fun*), para as empresas selecionadas, no período analisado.

Por fim, o maior diferencial entre as empresas com ou sem a presença feminina ocorre na variável ROA, em que, nas empresas com presença feminina o ROA em termos médios é maior e positivo e o seu desvio-padrão em termos médios é menor. Esse resultado corrobora com os achados de pesquisas nacionais e internacionais no aspecto do desempenho econômico-financeiro como: Khan e Vieito (2012), Campbell e Minguez-Vera (2008), Erhardt, Werbel e Shrader (2003).

Os resultados dos relacionamentos das variáveis utilizadas no modelo tais como matriz de correlação e matriz de variância e covariância são apresentados no Apêndice A. De modo geral, as variáveis explicativas como: tamanho do conselho (*board_size*); Presença de um CEO equivalente (*CEO_equiv*); mudança de diretores não funcionários (*DNF_increase*) e CEO que são funcionários antigos da companhia (*CEO_last_fun*) tem uma baixa correlação negativa com a variável dependente do modelo. Por sua vez, Os resultados das regressões são apresentados na Tabela 2 com os demais testes de robustez do modelo.

Os resultados do Tabela 2 revelam que as variáveis explicativas do modelo: *CEO_Equivalente*; *CEO_last_fun*; *Board_duration* e *Board_size*, não foram estatisticamente significantes, ao nível de significância de 5%. Por sua vez, a variável *dummy* que capta o aumento do conselho de administração e a variável ROA tem uma relação positiva, estatisticamente significativa, com a presença feminina na diretoria, enquanto que a variável *dummy* que capta a ampliação do número de diretores não funcionários tem efeito negativo em relação à presença feminina.

Tabela 2: Resultados da Análise da presença feminina em relação ao alto escalão para as empresas selecionados, média do período de 2010-2014.

Variáveis	Coefficiente	Desvio-padrão	teste t	p-value	Sig
Constante	0,7239373	0,3773031	1,92	0,058	*
Board_increase	0,41432	0,1742663	2,38	0,019	**
DNF_increase	-0,3881744	0,1782256	-2,18	0,032	**
Board_size	-0,0238484	0,0366049	-0,65	0,516	NS
CEO_Equiv	-0,1287475	0,1628528	-0,79	0,431	NS
CEO_last_fun	-0,1928572	0,2220437	-0,87	0,387	NS
Board_duration	0,052468	0,1369676	0,38	0,702	NS
ROA	0,0138998	0,0059333	2,34	0,021	**
Testes de Robustez			χ^2	p-value	
R ²	0,1493				
Teste F			2,53	0,0192	
Breusch Pagan			16,19	0,0001	

Fonte: resultado da pesquisa.

Níveis de significância estatística:***10%, ** 5%, * 1%; NS não significativo.

De forma conjunta, as variáveis explicativas selecionados no modelo tem um baixo poder explicativo da variável dependente, de aproximadamente 14,93%. Entretanto, o teste F demonstra que há uma significância geral da regressão, da forma que foi especificada. Por sua vez, no teste de Breusch-Pagan, que avalia a relação entre os resíduos da regressão e as variáveis do modelo para identificar a presença de heterocedasticidade, não rejeitou-se a hipótese nula de que o modelo é homocedástico.

Por fim, o problema de multicolinearidade pode ser detectado, dentre outros modos, por meio da matriz de correlação entre as variáveis, pois para que a regressão seja aceitável é necessário que *variance inflation factor* (VIF) seja menor que 5 (Tabela 3).

Tabela 3: VIF do modelo da Análise da presença feminina em relação ao alto escalão para as empresas selecionados, média do período de 2010-2014.

Variáveis	VIF	1/VIF
Board_incr~e	1.11	0.898274
DNF_increase	1.11	0.897430
Board_size	1.13	0.882163
CEO_Equiv	1.15	0.866301
CEO_last_fun	1.13	0.881260
Board_dura~n	1.06	0.942116
ROA	1.06	0.945131

Fonte: resultado da pesquisa.

Por sua vez, cabe ressaltar que segundo Fávero et al. (2009), não faz sentido se falar em autocorrelação quando os dados estão em *cross section*, como no caso da presente pesquisa, que o VIF das variáveis foram menor do que 1.

5. CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo analisar a presença do gênero feminino em relação aos dados da composição atual do alto escalão. A pesquisa foi desenvolvida com a coleta de dados da gestão da empresa por meio repositório *Bloomberg*®, com uma amostra final de 140 empresas a serem analisadas, sendo classificada como exploratória, quantitativa e *ex post facto*, com a utilização do método estatístico (análise de regressão).

Dentre os resultados do presente estudo, cabe destacar que a relação positiva entre ROA e presença feminina verificada na literatura recente também foi encontrada neste estudo. Outra constatação importante é de que, quando a empresa opta por ampliar o quadro de diretores não funcionários, há uma certa aversão para contratação do gênero feminino, constatado pelo parâmetro negativa da variável DNF_increase.

Com o objetivo de se obter uma perspectiva mais abrangente da presença feminina no alto escalão, recomenda-se que, a abordagem restrita do presente estudo seja expandida para englobar variáveis de desempenho como: Tamanho (logaritmo do ativo total), RET (percentagem de aumento no preço das ações), Log Venda (logaritmo natural da receita de vendas); e variáveis que representam o perfil dos funcionários em relação aspectos demográficos, histórico da carreira, dados de desempenho e histórico da gestão. Sugere-se também realizar uma análise por setor de atuação da empresa.

Como limitação do presente estudo, a dificuldade principal foi sob aspecto da indisponibilidade dos dados, podendo ser superada com a utilização de outro tipo de arcabouço metodológico, como é caso de aplicação de questionário nas empresas de interesse. Outra linha de análise seria a realização de um estudo comparativo entre setores que notadamente tem uma maior presença feminina (como é o caso do setor de cosméticos) ou setores que a presença feminina é garantida por lei (setor público), com os demais setores da economia.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Isabella. Cotas para Mulheres? Participação feminina em cargos de alta gestão. **Relação com Investidores**. nº 178. Nov. 2012. Disponível em: <http://www.revistari.com.br/178/757>. Acesso em: 10/01/2016

BARBER, B. M.; ODEAN, T. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. **Quarterly Journal of Economics**, v. 116, n. 1, p. 261–292, 2001.

BELL, L. A. Women-Led Firms and the Gender Gap in Top Executive Jobs. **Business**, , n. 1689, p. 1–41, 2005. Disponível em:

<<https://ideas.repec.org/p/iza/izadps/dp1689.html>\n<http://ftp.iza.org/dp1689.pdf>>. .

BERNARDI, Richard A.; ARNOLD SR, Donald F. An examination of moral development within public accounting by gender, staff level, and firm. **Contemporary Accounting Research**, v. 14, n. 4, p. 653, 1997.

BERTRAND, H. M.; K. the Gender Gap in Top Corporate Jobs.Pdf. , v. 55, n. 1, p. 3–21, 2001.

BETZ, Michael; O'CONNELL, Lenahan; SHEPARD, Jon M. Gender differences in proclivity for unethical behavior. **Journal of Business Ethics**, v. 8, n. 5, p. 321-324, 1989.

BLISS, RICHARD T; POTTER, M. E. 1 Bliss Potter 2002.pdf. **The Journal of Business and Economic Studies**, v. 8, n. 1, 2002.

BRASIL. Senado Federal. **Projeto de Lei do Senado, nº. 112 de 2010**. Disponível em: <http://www.senado.gov.br/atividade/materia/detalhes.asp?p_cod_mate=96597>. Acesso em: 21 nov. 2015.

BUGEJA, M.; MATOLCSY, Z. P.; SPIROPOULOS, H. Is there a gender gap in CEO compensation? **Journal of Corporate Finance**, v. 18, n. 4, p. 849–859, 2012. Elsevier B.V. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.06.008>>. .

CAMPBELL, K.; MÍNGUEZ-VERA, A. Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. **Journal of Business Ethics**, v. 83, n. 3, p. 435–451, 2008.

CASA NOVA, S. P. D. C. Impactos de Mestrados Especiais em Contabilidade na trajetória de seus egressos: um olhar especial para gênero. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 3, p. 37–62, 2012.

CATALYST. Increasing Gender Diversity on Boards : Current Index of Formal Approaches. , v. 2012, p. 1–13, 2012.

CURSINO, C. **Programa de Pós-Graduação em Administração MULHERES EXECUTIVAS NO BRASIL : O FEMININO NO MASCULINO OU O MASCULINO NO FEMININO ?** Belo Horizonte Adélia Marina de Campos Cursino **MULHERES EXECUTIVAS NO BRASIL : O FEMININO NO MASCULINO OU O MASCULINO NO FEMINI**, 2013.

DWYER, S.; RICHARD, O. C.; CHADWICK, K. Gender diversity in management and firm performance: The influence of growth orientation and organizational culture. **Journal of Business Research**, v. 56, n. 12, p. 1009–1019, 2003.

EAGLY, A. H.; JOHANNESSEN-SCHMIDT, M. C.; VAN ENGEN, M. L. Transformational, transactional, and laissez-faire leadership styles: A meta-analysis comparing women and men. **Psychological Bulletin**, v. 129, n. 4, p. 569–591, 2003. Disponível em: <<http://doi.apa.org/getdoi.cfm?doi=10.1037/0033-2909.129.4.569>>. .

ERHARDT, N. L.; WERBEL, J. D.; SHRADER, C. B. Board of director diversity and firm financial performance. **Corporate Governance**, v. 11, n. 2, p. 102–111, 2003. Disponível em: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1467-8683.00011/full>>. .

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisão**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FIELD, A. **Descobrimo a Estatística usando o SPSS**. 2ª ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FRAGA, J. B.; SILVA, V. A. B. Diversidade no conselho de administração e desempenho da empresa: uma investigação empírica. **Brazilian Business Review**, v. Edição Esp, n. 11, p. 58–80, 2012.

HAIR JR, J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. 2005.

HERSCH, J. Compensating Differentials for Gender-Specific Job Injury Risks. **American Economic Review**, v. 88, n. 3, p. 598–607, 1998.

HUANG, J.; KISGEN, D. J. Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? **Journal of Financial Economics**, v. 108, n. 3, p. 822–839, 2013. Elsevier. Disponível em: <<http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0304405X12002516>>. .

I. C., ALMEIDA; L. M., ANTONIALLI; A. F., G. Comportamiento estratégico de mujeres

empresarias: estudio basado en la tipología de Miles y Snow. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, v. 10, n. n1, p. 102–127, 2011.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2010.

KHAN, W. A.; VIEITO, J. P. Ceo gender and firm performance. **Journal of Economics and Business**, v. 67, p. 55–66, 2013. Elsevier Inc. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.jeconbus.2013.01.003>>. .

KRISHNAN, G. V.; PARSONS, L. M. Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality. **Journal of Business Ethics**, v. 78, n. 1-2, p. 65–76, 2008.

LIBBY, Robert; BLOOMFIELD, Robert; NELSON, Mark W. Experimental research in financial accounting. **Accounting, Organizations and Society**, v. 27, n. 8, p. 775-810, 2002.

MACHADO, H. P. V.; BARROS, G. V.; PALHANO, D. Y. M. Conhecendo a empreendedora norte paranaense: perfil, porte das empresas e dificuldades de gerenciamento. In: EGEPE – Encontro de Estudos Sobre Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas. 3, 2003, Brasília. **Anais Eletrônicos...** Brasília: UEM/UEL/UnB, 2003, p. 171-197.

MARTINS, O. S.; MAZER, L. P.; LUSTOSA, P. R. B.; PAULO, E. Características E Competências Dos Conselhos De Administração De Bancos Brasileiros E Sua Relação Com Seu Desempenho Financeiro. **Revista Universo Contábil**, , n. 83, p. 40–61, 2012. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2483/2028>>. .

OLIVEIRA, C. DE. **Carine de Oliveira**, 2013.

PELISSON, C.; ALIGLERI, L. A.; GIMENEZ, F. A. P.; MACHADO, H. P. V.; GOMES, V.; ALIGLERI, L. M. Comportamento gerencial, gênero e empreendedorismo. **Encontro Nacional de Pós-Graduação em Administração**, v. 25, 2001.

PERRYMAN, A. A.; FERNANDO, G. D.; TRIPATHY, A. Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. **Journal of Business Research**, 2015. Elsevier Inc. Disponível em: <<http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0148296315002143>>. .

SANTANA, Vagner Caminhas; BENEVENTO, Claudia Toffano. O conceito de gênero e suas representações sociais. **Revista Digital**. Buenos Aires, Año 17, N° 176, Enero de 2013. Disponível em: <<http://www.efdeportes.com/>>. Acesso em: 10/01/2016

SMITH, N.; SMITH, V.; VERNER, M. Women in Top Management and Firm Performance. **Working Paper**, v. 9788778823, 2012.

SOUZA, Verena. **Mulheres são minoria em cargos de alto escalão**. Saúde Bussines maganize. 2014. Disponível em:< <http://saudebusiness.com/noticias/mulheres-sao-minoria-em-cargos-de-alto-escalao/>>. Acesso em: 10/01/2016

STEVENSON, W. J. **Estatística aplicada à Administração**. São Paulo: Harbra, 1981.

VIEITO, J. P.; KHAN, W. A. Executive compensation and gender: S&P 1500 listed firms. **Journal of Economics and Finance**, v. 36, n. 2, p. 371–399, 2012.

WELBOURNE, T. M. Wall Street likes its women: An examination of women in the top management teams of initial public offerings. **CAHRS Working Paper Series**, p. 106, 1999. Disponível em: <<http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1105&context=cahrswp>>.

APÊNDICE A

Matriz de correlação

	FEM_DIR	Board_increase	DNF_increase	Board_size	CEO_Equiv	CEO_last_fun	Board_durati
FEM_DIR	1						
Board_increase	0,1887	1					
DNF_increase	-0,1421	0,2489	1				
Board_size	-0,0546	0,2091	0,2282	1			
CEO_Equiv	-0,1093	0,0608	0,0523	0,1492	1		
CEO_last_fun	-0,1417	-0,0234	-0,0065	0,1351	0,3108	1	
Board_duration	0,1012	0,1131	0,0246	0,0636	-0,1537	-0,0827	1
ROA	0,2179	0,1040	0,1299	0,1350	0,0323	-0,0768	0,13

Matriz de variância e covariância

	Board_increase	DNF_increase	Board_size	CEO_Equiv	CEO_last_fun	Board_duration	ROA
Board_increase	0,030						
DNF_increase	-0,006	0,032					
Board_size	-0,001	-0,001	0,001				
CEO_Equiv	-0,002	0,000	-0,001	0,027			
CEO_last_fun	0,002	0,001	-0,001	-0,011	0,049		
Board_duration	-0,002	0,001	0,000	0,003	0,001	0,019	
ROA	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,0
Constante	0,006	0,002	-0,010	-0,009	0,002	-0,032	0,0