

## **TEMA 10 – SUSTENTABILIDADE SOCIOAMBIENTAL**

### **EFEITO DA REPRESENTAÇÃO FEMININA NA DIVULGAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA: ANÁLISE INTERNACIONAL DO SETOR ENERGÉTICO**

## RESUMO

O estudo objetiva investigar o efeito da representação feminina na divulgação da responsabilidade social corporativa nas empresas internacionais do setor energético, durante os anos de 2016 a 2018. Classifica-se como uma pesquisa quantitativa, descritiva/correlacional e documental. A amostra é composta por 62 empresas, de 25 países, sendo consideradas as maiores do mundo. Os resultados indicam que existe uma influência positiva da maior quantidade de mulheres presentes no conselho e apontam, ainda, que a presença delas pode formar uma “massa crítica”, na qual elas se sentem confortáveis para opinar e influenciar a tomada de decisão. Conclui-se que a diversidade de *backgrounds* entre homens e mulheres pode contribuir para as empresas reportarem relatórios ambientais mais completos. Embora países emergentes não possuam uma legislação que determine cotas para mulheres no conselho, esses países têm se destacado na divulgação de RSC. O estudo contribui com a literatura uma vez que seus resultados podem auxiliar os gestores na elaboração de suas estratégias corporativas, ressaltando a relevância da diversidade de gênero para desenvolvimento de ações de RSC nas organizações.

**Palavras-chave:** Responsabilidade Social Corporativa. Socioambiental. Participação Feminina.

## ABSTRACT

The objective study is to investigate the effect of female representation in the disclosure of corporate social responsibility in international companies in the energy sector, during the years 2016 to 2018. It is classified as a quantitative, descriptive / correlational and documentary research. A sample is made up of 62 companies, from 25 countries, being used as the largest in the world. The results show that there is a positive influence on the greater number of women present on the council and also pointed out that their presence can form a "critical mass", in which they feel comfortable to give their opinion and influence decision making. He concluded that a diversity of funds between men and women can contribute to companies that report more complete environmental reports. Although emerging countries do not have legislation that determines quotas for women on the council, these countries are prominent in the dissemination of CSR. The study contributes with a literature since its results can assist managers in the elaboration of their corporate strategies, emphasizing the relevance of gender diversity for the development of CSR actions in activities.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility. Socio-environmental. Female Participation.

## 1 INTRODUÇÃO

As organizações podem tornar-se socialmente responsáveis, seguindo a lei, divulgando suas ações e preocupações sociais, ambientais, e éticas em seus relatórios anuais, integrados e sociais, como também em seus sites oficiais (DYDUCH; KRASODOMSKA, 2017). Para tanto, a adesão à divulgação de responsabilidade social corporativa (RSC) tem aumentado significativamente (KOLK; PINKSE, 2010), especialmente para legitimar suas ações (KOULOUKOUI et al., 2018), reduzir os custos políticos e sociais (GAMERSCHLAG; MÖLLER; VERBEETEN, 2011) e responder as pressões dos *stakeholders* (FORTIS et al., 2018).

Nesse contexto, alguns estudos têm encontrado fatores explicativos para a divulgação de RSC (CHEN; FELDMANN; TANG, 2015; KIM; KIM; QIAN, 2018; LOCK; SEELE, 2015). Kouloukoui et al. (2019) e Reverte (2016) perceberam que o tamanho e idade da firma, bem como o setor de atuação pode ter influência positiva na divulgação de RSC, haja vista que grandes empresas e setores ambientalmente sensíveis, como energia, petróleo, químico e papel e celulose, são mais propensos a divulgar mais informações socioambientais em seus relatórios. Estudos anteriores também têm trabalhado exaustivamente a divulgação sob a lente da teoria dos *stakeholders* (FREEMAN; REED, 1983; JAWAHAR; MCLAUGHLIN, 2001), e da teoria da legitimidade. Por exemplo, entre 1990 e 2014, 45% dos artigos publicados em revistas de alto impacto utilizavam a teoria dos *stakeholders* (FRYNAS; YAMAHAKI, 2016), a fim de representar o poder que os mesmos exercem sobre a tomada de decisão dentro das organizações em relação a divulgação de relatórios.

Adicionalmente, nos últimos anos, questões de governança corporativa (GC) têm ganhado significativo interesse, especialmente no que tange à composição nos conselhos corporativos (KIRSCH, 2018). Assim, o papel das mulheres nos conselhos está recebendo atenção crescente dos pesquisadores (GARCÍA-MECA; GARCÍA-SÁNCHEZ; MARTÍNEZ-FERRERO, 2015), embora a proporção de mulheres na tomada de decisão ainda seja reduzida em muitos países do mundo (GHOSH, 2017). Pesquisas prévias têm mostrado que uma maior representação feminina nos conselhos leva a melhores tomadas de decisão (LÜCKERATH-ROVERS, 2013) e, conseqüentemente, melhor desempenho financeiro. No entanto, pouco se sabe sobre como o papel da mulher no conselho pode afetar a divulgação de RSC (BEN-AMAR; CHANG; MCILKENNY, 2017).

Embora algumas pesquisas envolvendo diversidade de gênero no conselho e divulgação de RSC tenham sido realizadas (UCARI; ESPOSITO DE FALCO; ORLANDO, 2018; GARCÍA-SÁNCHEZ; SUÁREZ-FERNÁNDEZ; MARTÍNEZ-FERRERO, 2019), ainda existe um apelo importante na literatura para que os pesquisadores abordem os efeitos das mulheres no conselho (ARENA et al., 2015). Pois, muitos estudos que relacionam diversidade no conselho e RSC utilizam um espaço de tempo curto e focam no mercado americano e anglo-saxão (VALLS MARTÍNEZ; CRUZ RAMBAUD; PARRA OLLER, 2019). Outra limitação dos estudos prévios refere-se à quantidade de indicadores que mede a diversidade de gênero no conselho, uma vez que os estudos utilizam poucos indicadores para medir a diversidade de gênero no conselho de administração, o que dificulta a generalização dos resultados.

Para tanto, a pergunta direcionadora desse estudo é: Qual é o efeito da representação feminina na divulgação da responsabilidade social corporativa nas empresas internacionais do setor energético? Assim, o presente estudo tem como objetivo: Investigar o efeito da representação feminina na divulgação da responsabilidade social corporativa nas empresas internacionais do setor energético.

O setor energético foi escolhido por se tratar de um setor da indústria ambientalmente sensível (MICHELON; PILONATO; RICCERI, 2015), uma vez que as empresas que atuam nessa indústria lidam diretamente com os recursos naturais (STJEPCEVIC; SIKSNELYTE, 2017). Como resultado, as maiores empresas do mundo do setor energético podem causar grandes mudanças no ecossistema natural do planeta.

Diante disso, a realização do presente estudo se justifica mediante uma série de contribuições que traz para a literatura existente. Em primeiro lugar, apresenta novas evidências sobre a relação entre representação feminina nos conselhos e a decisão da empresa em divulgar voluntariamente informações sobre responsabilidade social corporativa. Segundo, a pesquisa utiliza uma amostra internacional, para encontrar resultados em mais de um ambiente institucional. Terceiro, analisa os resultados sob a perspectiva teórica da teoria crítica das massas, uma vez que essa teoria ainda é pouco explorada nos estudos de RSC e GC.

Por fim, o estudo é relevante, uma vez que se espera que os resultados encontrados possam auxiliar os gestores em suas estratégias corporativas, ressaltando a relevância da diversidade e a presença de mulheres no conselho para o desenvolvimento de ações de RSC nas empresas.

## **2 TEORIA CRÍTICA DAS MASSAS E O PAPEL DAS MULHERES NAS ORGANIZAÇÕES**

As mudanças socioeconômicas levaram as mulheres a ocupar muitos papéis na sociedade, incluindo cargos de poder nas empresas (CHARUMATHI; RAHMAN, 2019). Nesse contexto, para se ter uma maior diversidade de gênero nas salas de reuniões, muitos países têm adotado metas para aumentar a participação feminina nos conselhos administrativos. A Noruega foi o primeiro país do mundo a introduzir uma lei que exigia pelo menos 40% de representação feminina no conselho (GROSVOLD; BRAMMER, 2011). Em seguida, diversas metas foram adotadas pelos países da Europa. Em países como Noruega, Espanha, França, Itália, Bélgica e Holanda existem normas jurídicas sobre cotas de gênero nos conselhos (FURLOTTI et al., 2019). Assim, a quantidade de mulheres no conselho pode formar uma “massa crítica”, influenciando as estratégias de RSC (HUANG, 2013).

O debate sobre “massa crítica” na pesquisa sobre mulheres e política é marcado pelos trabalhos seminais de Kanter (1977) e de Dahlerup (1988). Esses autores analisaram as experiências de mulheres em cargos de poder, como no ambiente corporativo e político, concluindo que o processo de tomada de decisão pode ser diferente na medida em que aumenta o número de mulheres no poder. Dessa forma, quando as decisões na organização são tomadas por maioria dos votos, a influência das mulheres aumenta com a sua maior participação. Em contrapartida, quando as decisões são tomadas por consenso, não há um efeito semelhante (KROOK; NORRIS, 2014).

A teoria crítica das massas é uma das mais relevantes explicações para o impacto da representação feminina nas questões corporativas (TORCHIA; CALABRÒ; HUSE, 2011). Usualmente, as mulheres estão presentes em uma ou duas cadeiras do conselho. Então, elas não possuem um impacto significativo nas decisões corporativas. Entretanto, quando mais mulheres estão presentes no conselho, sua influência aumenta (JIA; ZHANG, 2013). Assim, compreende-se que a inclusão dessas se torna importante para alcançar a justiça e promover os interesses das mulheres em prol da igualdade de gênero (PHILIPS, 1995).

Nessa perspectiva, a teoria crítica das massas sugere que a natureza das interações dentro das firmas depende do tamanho dos grupos. Assim, quando o

tamanho do grupo atinge um ponto ideal ou massa crítica, a eficiência do grupo aumenta Kanter (1977). Dessa forma, essa teoria afirma que quando um grupo minoritário, no caso as mulheres, atinge um nível crítico, ocorrerá uma mudança qualitativa na natureza das interações em grupo (TORCHIA; CALABRÒ; HUSE, 2011), e conseqüentemente, um melhor processo de tomada de decisão nas empresas. De acordo com essa teoria, conselhos com três ou mais mulheres tendem a influenciar a decisão do conselho em relação à divulgação de RSC (CHARUMATHI; RAHMAN, 2019).

Historicamente, o ambiente corporativo foi dominado por homens. No entanto, essa situação tem se modificado gradativamente, especialmente pelo ingresso da mulher no mercado de trabalho. A teoria crítica das massas acredita que as mulheres por fazerem parte de um grupo minoritário têm poucas chances de influenciar as decisões organizacionais, até que elas se tornem uma consistente ou significativa minoria. Essa teoria tem ganhado visibilidade nos últimos 20 anos como uma das justificativas para o ingresso de mais mulheres na política (CHILDS; KROOK, 2008). Apesar de essa teoria ter sido aplicada inicialmente em relação ao papel da mulher na política, ela tem sido utilizada por alguns estudos para explorar o papel da mulher no conselho corporativo (KROOK, 2015).

## **2.1 Divulgação socioambiental e estrutura do conselho**

A responsabilidade social corporativa está relacionada a questões complexas, como gestão de recursos humanos, saúde e segurança do trabalho, relações com a comunidade local, relações com fornecedores e consumidores e proteção ambiental (BRANCO; RODRIGUES, 2006). Mediante isso, as empresas realizam a divulgação de RSC por várias razões, por exemplo, para legitimar suas ações (CHAUVEY et al., 2015), para justificar sua existência como agentes morais (GÖSSLING; VOCHT, 2007), para reduzir o número de perguntas feitas pelos *stakeholders* (HOPWOOD, 2009) e para melhorar a imagem e reputação corporativa (MICHELON, 2011). Entretanto, realizar o reporte de RSC envolve altos custos com coleta, comunicação e auditoria de dados (BRANCO; RODRIGUES, 2006).

Pesquisas prévias têm encontrado quais fatores podem influenciar a divulgação de RSC. Um dos principais fatores motivadores refere-se aos aspectos internos da organização, como idade da firma, valor de mercado, tamanho da firma e índices econômicos (CHEN; FELDMANN; TANG, 2015; KIM; KIM; QIAN, 2018; KOULOUKOU et al., 2019; MOHAMED ADNAN; HAY; VAN STADEN, 2018). Assim, essas pesquisas têm evidenciado que quanto maior o tamanho de uma empresa, mais propensa ela está a realizar a divulgação socioambiental, visto que a pressão e o número dos *stakeholders* são maiores. Geralmente, empresas maiores têm ações vendidas no mercado e dessa forma a busca por reduzir a assimetria informacional é grande.

Em nível médio, ou seja, no nível do setor de atuação, há pesquisas que mostram que setores como energia elétrica, papel e celulose, químico e petróleo e gás são mais sensíveis ambientalmente do que os outros setores da indústria (KOULOUKOU et al., 2018; LOCK; SEELE, 2015; REVERTE, 2016; SOARES et al., 2018). Essas indústrias lidam diretamente com os recursos naturais quando realizam suas atividades econômicas. As empresas do setor de energético são consideradas uma das mais causadoras de problemas ambientais (ALRAZI; DE VILLIERS; VAN STADEN, 2016). As variações de divulgação socioambiental dessas indústrias podem existir entre países. Assim, analisar apenas um país pode não parecer significativo,

haja vista que as indústrias possuem um tamanho semelhante e seguem as mesmas normas sociais em torno do setor (FREEDMAN; JAGGI, 2009).

A governança corporativa determina como os principais tomadores de decisão de uma empresa administram e monitoram as relações contratuais (GARVEY; SWAN, 1992). Nesse sentido, governança corporativa e responsabilidade social corporativa estão intimamente relacionadas, pois reflete o compromisso de uma empresa com seus *stakeholders* (JAMALI; SAFIEDDINE; RABBATH, 2008). Entretanto, o nexos entre GC e RSC ainda não está totalmente claro (JAIN; JAMALI, 2016). Diante desse contexto, pesquisas têm sido realizadas, apontando uma relação entre divulgação socioambiental e aspectos da governança corporativa, como tamanho do conselho, dualidade, independência do conselho, nacionalidade dos membros do conselho, presença de um comitê de RSC (JAMALI; SAFIEDDINE; RABBATH, 2008; MICHELON; PILONATO; RICCERI, 2015; SAID; ZAINUDDIN; HARON, 2009; YUSOFF; AHMAN; DARUS, 2019).

Uma linha de pesquisa dentro da GC refere-se aos estudos de diversidade de gênero no conselho de administração. As pesquisas anteriores nesse campo tentam encontrar se a presença feminina influencia a divulgação de RSC. Essas pesquisas têm apontado que conselhos com maior participação feminina são mais transparentes para a divulgação socioambiental (CUCARI; ESPOSITO DE FALCO; ORLANDO, 2018; GARCÍA-SÁNCHEZ; SUÁREZ-FERNÁNDEZ; MARTÍNEZ-FERRERO, 2019; JIZI, 2017; KRISHNAMURTI; VELAYUTHAM, 2018; YANG; YANG; GAO, 2019), uma vez que as mulheres são mais socialmente conscientes do que os homens (CHARUMATHI; RAHMAN, 2019) e trazem uma visão independente adicional para a tomada de decisão (COLACO; MYERS; NITKIN, 2011).

## 2.2 Desenvolvimento das hipóteses de pesquisa

Tradicionalmente, homens e mulheres possuem diferentes *backgrounds*. Então, a diversidade de gênero no conselho é considerada uma dimensão importante da governança corporativa, uma vez que o número de mulheres no conselho pode afetar a tomada de decisão em relação às práticas e divulgações ambientais (LIAO; LUO; TANG, 2015). Além disso, a presença de mulheres no conselho está relacionada com um maior desempenho estratégico (JOECKS; PULL; VETTER, 2013), visto que elas participam de reuniões do conselho com mais regularidade do que eles. Ademais, elas promovem a participação de todos seus colegas do gênero masculino e são mais propensas a trabalhar em comitês de monitoramento (GARCIA-TOREA; FERNANDEZ-FEIJOO; DE LA CUESTA, 2016).

As mulheres podem fazer contribuições em conselhos criando alianças, assumindo papéis de liderança e envolvimento com decisões críticas à corporação (HUSE; GRETHE SOLBERG, 2006). Elas tomam decisões diferentes dos homens em relação às questões ambientais (LIAO; LUO; TANG, 2015), já que são mais sensíveis e consideram múltiplas partes quando fazem suas escolhas corporativas (TERJESEN; SEALY; SINGH, 2009). Pesquisas anteriores têm encontrado uma relação positiva entre a diversidade de gênero no conselho e a divulgação de práticas de RSC (BEN-AMAR; CHANG; MCILKENNY, 2017; FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ-BLANCO, 2014; FERNÁNDEZ-GAGO; CABEZA-GARCÍA; NIETO, 2016; LIAO; LUO; TANG, 2015). Dessa maneira, acredita-se que quando maior a proporção de mulheres no conselho, maior será o desempenho em divulgação socioambiental da empresa.

*H1: Existe um efeito positivo da proporção de mulheres no conselho sobre a divulgação de RSC.*

Um conselho deve ser suficientemente representativo para tratar de várias questões levantadas pelos acionistas (LIAO; LUO; TANG, 2015), bem como um conselho diverso e independente fornece uma melhor governança corporativa por meio do compartilhamento de diferentes experiências e pontos de vista de seus diretores (SINGH; VINNICOMBE; JOHNSON, 2001). Nessa perspectiva, países têm aplicado leis para determinar cotas femininas no conselho das empresas. Na Noruega, existe um rápido avanço do número de mulheres presentes no conselho, especialmente depois do governo ter instituído uma lei sobre cotas femininas em 2003. Desde então, tem-se aumentado o engajamento empresarial na RSC (KIRSCH, 2018). Semelhante ao que ocorre na Noruega, a França, desde 2010, adotou uma lei que determina um limite mínimo de participação feminina no conselho.

No Reino Unido, os níveis de diversidade de gênero são baixos, mas ano a ano as empresas têm seguido a uma recomendação de diversidade presente no código de governança corporativa dos países. No caso da Espanha, muitas empresas descumprem a lei de cota feminina, embora as maiores empresas espanholas estejam introduzindo políticas de diversidade em seus códigos de conduta (CABEZA-GARCÍA; DEL BRIO; RUEDA, 2019). É mais comum encontrar mulheres no conselho nos Estados Unidos do que na Suíça (GROSVOLD; BRAMMER, 2011). Enquanto, a maioria dos países da União Europeia possui lei que versam sobre cotas de diversidade feminina no conselho, os países da América Latina e Ásia não tem adotado leis sobre cotas femininas (CHIZEMA; KAMURIWO; SHINOZAWA, 2015). Nesse sentido, acredita-se que em países onde a legislação é voltada para a diversidade de gênero dos conselhos, as empresas direcionam maior enfoque para a responsabilidade social corporativa.

*H2: Existe um efeito positivo da existência de lei que incentiva a participação de mulheres no conselho sobre a divulgação de RSC.*

As ações de responsabilidade social corporativa agregam um valor para a reputação da empresa, pois podem gerar percepções positivas entre os *stakeholders*. Essas ações são comumente realizadas por empresas de grande porte, uma vez que elas possuem maior poder econômico para destinar recursos financeiros para a RSC (BRAMMER; PAVELIN, 2006). Diante desse fato, pesquisas têm mostrado que existe uma relação positiva entre desempenho financeiro e divulgação de RSC (FRIAS-ACEITUNO; RODRÍGUEZ-ARIZA; GARCIA-SÁNCHEZ, 2014; SIUEIA; WANG; DELADEM, 2019). E, autores indicam que empresas com maior Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) elaboram relatórios ambientais mais transparentes, gerando uma imagem corporativa adicional (BECK; FROST; JONES, 2018; ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003). Nessa perspectiva, acredita-se que o ROE pode influenciar positivamente a *disclosure* de RSC.

*H3: Existe um efeito positivo do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) sobre a divulgação de RSC.*

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Essa pesquisa é classificada quanto à abordagem do problema, como quantitativa. Quanto aos objetivos, caracteriza-se como descritivo e correlacional, uma vez que são detalhadas as características de uma amostra com a tentativa de explicação causa-efeito, através da relação entre variáveis dependente e independentes. Quanto aos procedimentos, caracteriza-se como documental, pois são utilizados os relatórios de sustentabilidade, os relatórios financeiros e formulário de referência das empresas para a coleta de dados (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2013).

A população da pesquisa abrange todas as empresas listadas na *Global 500* da revista Fortune (2019). Para definição da amostra, foi realizado um filtro com o objetivo de selecionar apenas as maiores empresas do mundo do setor de energia elétrica. Como resultado, 84 empresas foram selecionadas. Após a seleção da amostra, foram consultados os relatórios ambientais, financeiros e o formulário de referência das empresas. E, por indisponibilidade de dados, 22 empresas foram excluídas, resultando numa amostra de 62 empresas de 25 países. Assim, a amostra é do tipo intencional, não-probabilística e representa 73,81% da população.

A amostra internacional é composta por 62 multinacionais do setor energético distribuídas em 25 países: Alemanha (2), Arábia Saudita (1), Austrália (1), Áustria (1), Brasil (3), Canadá (2), China (4), Coreia do Sul (3), Espanha (3), Estados Unidos (12), França (4), Holanda (1), Índia (3), Indonésia (1), Itália (2), Japão (4), Malásia (1), México (2), Noruega (1), Polônia (1), Reino Unido (4), Rússia (3), Suíça (1), Taiwan (1) e Turquia (1). A amostra abrange três anos de análises, compreendida entre 2016 e 2018. Foi escolhido o ano de 2016, haja vista que no ano anterior, em 2015, 193 países assinalaram o Pacto Global da Organização das Nações Unidas (ONU) para o desenvolvimento sustentável do planeta.

A divulgação de responsabilidade social corporativa representa a variável dependente do estudo. Essa divulgação foi medida através da quantidade de vezes que 32 palavras-chave apareciam nos relatórios ambientais. Em seguida, foi realizada a seguinte divisão: número de palavras-chave presentes no relatório/ total de páginas do relatório. Essa metodologia foi adotada por Gamerschlag et al. (2011) e El-Bassiouny & El-Bassiouny (2019). Segundo essas pesquisas prévias, essa metodologia avalia o nível de RSC de uma empresa no âmbito ambiental e social. O Quadro 1 apresenta quais palavras foram utilizadas.

**Quadro 1 – Palavras selecionadas**

1. Reciclagem	9. Emprego	17. Oportunidades iguais	25. Corrupção
2. Consumo de energia	10. Rotatividade	18. Direitos humanos	26. Políticas públicas
3. Biodiversidade	11. Barganha coletiva	19. Discriminação	27. <i>Compliance</i>
4. Emissões	12. Acordos coletivos	20. Liberdade de associação	28. Multas
5. Efluentes	13. Saúde ocupacional	21. Trabalho infantil	29. Sanções
6. Resíduos	Segurança no trabalho	22. Trabalho forçado	Responsabilidade pelo produto
7. Derramamentos	15. Treinamento	23. Trabalho compulsório	31. Saúde do cliente
8. Impactos ambientais	16. Diversidade	24. Comunidade	32. Segurança do cliente

Fonte: Adaptado de Gamerschlag et al., (2011).

As três variáveis independentes adotadas na pesquisa são: 1) a proporção de mulheres presente no conselho de administração das empresas, 2) presença de lei no país sobre cota de gênero no conselho e 3) Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Essas variáveis explicativas foram coletadas nos relatórios financeiros das empresas e no formulário de referência. Em relação, especificamente, à presença de lei ou código para a diversidade no conselho, as informações para compor essa variável foram extraídas de Terjesen, Aguilera, & Lorenz (2015). A Tabela 1 apresenta como cada variável foi operacionalizada.

Tabela 1 – Variáveis analisadas

Variável dependente	Tipo	Método de cálculo	Sinal esperado	Fonte
Divulgação de RSC	Numérica	Frequência de palavras nos relatórios/número de páginas do relatório	+	Relatórios de sustentabilidade e das empresas
Variáveis independentes	Tipo	Método de cálculo	Sinal esperado	Fonte
Proporção de mulheres no conselho	Numérica	Número de mulheres no conselho/ número total de conselheiros	+	Formulário de referência
Lei/código de cota de gênero no conselho das empresas do país	Catégorica	País com lei para a representação feminina no conselho = 2, país com código para a representação feminina = 1 e país sem lei ou código para a representação feminina = 0.	+	Terjesen, Aguilera e Lorenz (2015)
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	Numérica	Lucro líquido/Patrimônio Líquido	+	Relatório anual e financeiro

Fonte: Elaborada pelos autores (2020).

Após a coleta, os dados foram submetidos à estatística descritiva e inferencial. Com isso, foram obtidas as medidas de tendência central, tais como: média, mediana, desvio-padrão, valores mínimos e máximos. Em seguida, foram realizados o teste *alfa de Cronbach*, para medir a aderência dos itens que compõem a variável da RSC e o teste t para verificar se as empresas da amostra são originadas de distribuições com a mesma média.

$$Disclosure_{RSC} = \beta_1 Wom_{i,t} + \beta_2 Law_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Para encontrar a influência das variáveis independentes sobre a variável dependente, foi realizada a regressão hierárquica de dados. O modelo econométrico utilizado para medir o poder da influência das variáveis explicativas sobre a divulgação de RSC encontra-se acima.

#### 4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

A Tabela 1 apresenta a média por país da *disclosure* de RSC para os três anos de análise (2016, 2017 e 2018). Além disso, essa tabela mostra a porcentagem de mulheres presentes no conselho de administração, bem como se existe ou não legislação sobre a participação feminina no conselho e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

Tabela 1 – Estatística descritiva das variáveis

Países analisados	Variável dependente			Variáveis independentes		
	RSC 2016	RSC 2017	RSC 2018	% Mulheres	Legislação	ROE
Alemanha	3,52	0,85	3,92	0,27	Código	0,11
Arábia Saudita	1,01	1,86	3,64	0	-	0,31
Austrália	8,32	7,77	7,45	0,29	Código	0,22
Áustria	5,98	0,58	5,93	0,17	Código	4,45
Brasil	2,88	2,78	3,77	0,18	-	0,09
Canadá	4,00	2,25	2,71	0,19	Lei	0,05
China	0,95	1,47	1,47	0,08	-	0,09
Coreia do Sul	6,38	4,53	5,55	0,18	-	0,09
Espanha	7,71	3,25	4,56	0,25	Lei	0,04

Estados Unidos	3,72	2,37	2,75	0,19	Código	0,08
França	3,19	1,78	4,03	0,25	Lei	0,14
Holanda	6,27	7,10	7,26	0,44	Código	0,07
Índia	2,33	1,33	3,99	0,17	-	4,00
Indonésia	1,96	1,99	0,73	0,05	-	0,28
Itália	3,21	4,68	5,83	0,32	Lei	0,09
Japão	4,40	3,41	6,78	0,13	-	0,52
Malásia	7,41	6,26	7,88	0,21	Código	0,19
México	1,36	2,13	2,74	0,06	-	0,32
Noruega	6,32	5,33	5,52	0,49	Lei	0,15
Polônia	1,29	1,70	1,65	0,17	Código	0,17
Reino Unido	5,94	3,59	5,70	0,20	Código	0,21
Rússia	4,34	2,11	7,40	0,14	-	0,10
Suíça	5,41	5,19	4,31	0,26	Código	0,05
Taiwan	9,92	4,08	3,43	0,14	-	0,01
Turquia	2,18	2,11	3,34	0,09	-	0,17

Fonte: Elaborada pelos autores (2020).

Os dados revelam que, em 2016, a empresa de Taiwan foi a mais transparente em relação à divulgação de RSC, seguida da empresa australiana e espanholas. Em contrapartida, em 2016, as empresas que menos divulgaram informações socioambientais foram as da China, Arábia Saudita e Polônia. A média de divulgação desse período foi de 4,4, sendo o valor máximo de 9,92 para a empresa de Taiwan e o valor mínimo de 0,95 para as empresas chinesas. Enquanto que o desvio padrão é de 2,47.

Em 2017, as empresas com maior divulgação socioambiental foram as da Austrália, Holanda e Malásia. Por outro lado, as firmas da Áustria, Arábia Saudita e Índia foram as menos transparentes para a RSC. A média das divulgações desse período foi de 3,22, sendo o valor máximo obtido pela empresa australiana e o valor mínimo de 0,58 foi da empresa da Áustria. Além disso, os dados apresentam um desvio padrão de 1,94, menor que o valor de 2016.

Para o ano de 2018, é evidenciado que a empresa da Malásia foi a mais transparente na *disclosure* socioambiental, seguida pelas empresas australianas e russas. No entanto, os dados revelam que as empresas menos transparentes em RSC são as da Indonésia, da China e da Polônia. A média de divulgação de 2018 foi de 4,49. O valor mínimo observado foi de 0,73 na Indonésia e o valor máximo foi de 7,88 na Malásia. O desvio padrão da amostra de 2018 foi de 1,98.

A partir da análise dos dados, percebe-se que a maior evolução de *disclosure* socioambiental foi para a Arábia Saudita, com um aumento de 260% durante os três anos de estudo. Em segundo lugar, houve um aumento de 81,61% entre 2016 e 2018 na Itália e, na Rússia uma evolução de 70,50%. Além disso, as empresas da Alemanha, Brasil, China, França, Holanda, Índia, Japão, Malásia, México, Polônia e Turquia também tiveram uma variação positiva no período estudado. Assim, constata-se que as firmas do setor de energia elétrica desses países têm divulgado mais informações ano a ano.

Por outro lado, os dados mostram que nos países Taiwan e Espanha houve uma redução de divulgação de informações de sustentabilidade de 65,42% e 40,85%, respectivamente. Outros países com uma variação negativa, ou seja, divulgaram mais em 2016 do que em 2018, foram: Austrália, Áustria, Canadá, Coreia do Sul, Estados Unidos, Indonésia, Noruega, Reino Unido e Suíça. Em geral, de 2016 a 2018, houve um aumento de 2,04% na divulgação para a amostra total, isto é, as empresas do setor de energia elétrica dos 25 países analisados se engajaram mais na *disclosure* socioambiental.

Em relação às variáveis independentes, os dados mostram que nas empresas da Noruega, da Holanda e da Itália possuem a maior participação feminina no conselho de administração, isto é, nesses países existe uma maior diversidade de gênero influenciando as decisões empresariais. Em contrapeso, é verificado que os países onde tem a menor representação feminina no conselho são: Indonésia, México, China, Taiwan e Arábia Saudita. Esse último país não possui mulher no conselho da empresa analisada. Vale ressaltar que a Arábia Saudita, desde 2016, com o programa de desenvolvimento Visão 2030 tem incentivado o ingresso das mulheres no mercado de trabalho. Ter mais mulheres no conselho pode sinalizar aos *stakeholders* que a empresa está atenta a diversidade de gênero na organização e, portanto, a responsabilidade social corporativa (BEAR; RAHMAN; POST, 2010).

Além disso, países como Canadá, Espanha, França, Itália e Noruega possuem leis de incentivo a participação feminina no conselho de administração das empresas. Essas leis atribuem cotas, ou seja, um percentual mínimo de participação de mulheres no conselho, a fim de reduzir a desigualdade de gênero na tomada de decisão corporativa. Já países como Alemanha, Austrália, Áustria, Estados Unidos, Holanda, Malásia, Polônia, Reino Unido e Taiwan possuem códigos de governança corporativa que recomendam a diversidade de gênero no conselho. Países como Brasil, Indonésia, Japão e México tem tido debates sobre a representação feminina empresarial, mas não avançaram para códigos ou leis (TERJESEN; AGUILERA; LORENZ, 2015).

A Tabela 1 ainda apresenta o valor médio do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) das 62 empresas analisadas nos 25 países. Esse indicador mede a capacidade de agregar valor de uma empresa, a partir de seus próprios recursos e do dinheiro de investidores. Assim, o ROE mensura quanto de lucro a empresa gera com o dinheiro investido pelos acionistas. Os dados mostram que as firmas indianas e a austríaca possuem o maior ROE médio do período. Em contraponto, a empresa investigada de Taiwan possui o menor ROE. Em geral, de 2016 a 2018, o valor médio do ROE do setor diminuiu de 0,83 para 0,31, isto é, uma queda de 62,65%.

Após a estatística descritiva, os dados foram submetidos aos testes de normalidade: Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk, para constatar que a amostra segue uma distribuição normal. A Tabela 2 apresenta os resultados obtidos para a regressão hierárquica de dados. A tabela apresenta os três modelos testados, na qual, passo a passo, foi adicionada uma variável, de acordo com a sua importância teórica para explicar a variável dependente: a divulgação de RSC.

**Tabela 2 – Regressão hierárquica**

Variável dependente: Divulgação de RSC						
Método: Regressão hierárquica de dados						
Amostra: 62 empresas do setor de energia de 25 países						
Total de observações: 186 / Período: 2016, 2017 e 2018						
<b>Modelo 1</b>						
<b>Variável</b>	<b>coefficient <math>\beta</math></b>	<b>t-statistic</b>	<b>p-value</b>	<b>sinal esperado</b>	<b>R2</b>	<b>R2 ajustado</b>
Mulheres	0,446	6,761	0,000	+	0,199	0,195
<b>Modelo 2</b>						
<b>Variável</b>	<b>coefficient <math>\beta</math></b>	<b>t-statistic</b>	<b>p-value</b>	<b>sinal esperado</b>	<b>R2</b>	<b>R2 ajustado</b>
Mulheres	0,559	7,237	0,000	+	0,230	0,221
Lei	-0,208	-2,695	0,008	+		
<b>Modelo 3</b>						

Variável	coefficient $\beta$	t-statistic	p-value	sinal esperado	R2	R2 ajustado
Mulheres	0,562	7,256	0,000	+	0,232	0,219
Lei	-0,217	-2,772	0,006	+		
ROE	-0,049	-0,740	0,460	+		

Fonte: Elaborada pelos autores (2020).

É possível constatar que a qualidade do modelo econométrico testado aumenta, à medida que novas variáveis são inseridas, já que valor do R2 aumenta progressivamente do modelo 1 para o 3. Consoante o modelo 3, os dados revelam que a proporção de mulheres no conselho afeta positivamente a divulgação socioambiental. Em outras palavras, quando se tem um conselho de administração com maior diversidade de gênero, as empresas divulgam um relatório de sustentabilidade com mais informações socioambientais. A *t-statistic* indica que empresas com a maior participação feminina na tomada de decisão divulgam até 7,25 vezes mais informações de RSC do que as empresas que possuem baixa participação feminina no conselho.

Esses resultados sugerem que quando um grupo de mulheres dentro de um conselho se torna maior, ou seja, atinge uma “massa crítica”, pode favorecer a participação mais efetiva das mulheres na tomada de decisão. Nesse sentido, o maior número de mulheres no conselho tende a influenciar as decisões sobre reporte de RSC (CHARUMATHI; RAHMAN, 2019), pois elas consideram múltiplas partes quando tomam decisões empresariais (TERJESEN; SEALY; SINGH, 2009). A influência positiva da participação das mulheres na divulgação de RSC também foi encontrada em pesquisas prévias (BEN-AMAR et al., 2017; FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ-BLANCO, 2014; FERNÁNDEZ-GAGO; CABEZA-GARCÍA; NIETO, 2016; LIAO et al., 2015).

Em relação ao ambiente institucional do país favorecer a participação de mulheres no conselho, foi evidenciado que a presença de leis ou códigos no país afeta negativamente a divulgação de RSC por parte das empresas do setor de energia elétrica. Isso quer dizer que em países, onde os governos criaram lei em favor da diversidade de gênero no conselho de administração, as empresas divulgaram menos informações de sustentabilidade do que países que não possuem uma legislação específica sobre participação feminina. A *t-statistic* indica que países sem lei para a representação feminina no conselho divulgam até 2,77 vezes mais do que os que possuem.

Nessa perspectiva, esses resultados contrapõem-se a Teoria Crítica das Massas, uma vez que em países com cotas para a representação feminina, espera-se que exista uma “massa crítica”, que pode influenciar positivamente as decisões de RSC (KIRSCH, 2018). Uma das razões para a possível justificativa desse achado, é que em países com leis ou códigos direcionados à participação feminina no conselho, a divulgação pode ocorrer de forma implícita em relação à sustentabilidade, isto é, as empresas podem não divulgar em seus relatórios tudo o que realizam em RSC, haja vista que considera-se um fato obrigatório. Já em países sem a legislação feminina no conselho, as empresas tentam legitimar-se através de uma RSC mais explícita nos relatórios socioambientais, porque no próprio conselho da empresa não existe uma diversidade de gênero.

Além disso, a estatística descritiva revelou que a grande maioria dos países sem leis ou códigos que determinam cotas de participação feminina é emergente, com exceção da Coreia do Sul, Japão e Taiwan. Assim, é possível que em economias emergentes, como Arábia Saudita, Brasil, China, Índia, México, Rússia e Turquia, as empresas, independentemente da quantidade de mulheres no conselho, busquem ser

transparentes, não apenas nos relatórios financeiros, como também nas questões ambientais. Essa transparência pode favorecer a atração de novos investimentos internos e estrangeiros, já que o investidor busca informações detalhadas anteriormente a tomada de decisão. Soares et al. (2018) perceberam que as empresas brasileiras e indianas divulgam mais informações socioambientais do que as australianas e canadenses, o que corrobora com os achados desse estudo.

A regressão hierárquica permite visualizar que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) possui uma influência negativa em relação à divulgação de RSC, o que relembra os achados de Chen, Hung, & Wang (2018), os quais ressaltam que o aumento da divulgação, promove uma redução na lucratividade das empresas. Esse resultado pode ser elencado ao fato de que ao aumentar a divulgação, aumentam-se os gastos e consecutivamente os lucros da firma diminuem. No entanto, essa variável não pode ser considerada como explicativa da *disclosure* nesse estudo, uma vez que não foi estatisticamente significativa. Dessa forma, a variável ROE não pode ser considerada para explicar o processo de divulgação socioambiental.

Por fim, a Tabela 3 apresenta os resultados encontrados e previstos anteriormente. Através da revisão da literatura, esperava-se que as três variáveis independentes do estudo pudessem influenciar positivamente a divulgação de RSC.

**Tabela 3 – Resumo dos resultados encontrados**

Variável	Hipótese	Sinal esperado	Sinal encontrado	p-value	Resultado
Mulheres	H1	+	+	0,000	Verificado
Legislação	H2	+	-	0,006	Parcialmente verificado
ROE	H3	+	-	0,460	Não verificado

Fonte: Elaborada pelos autores (2020).

No entanto, a única hipótese verificada foi a H1, sendo que H2 se mostrou significativa, porém com sinal divergente do esperado e H3 não foi capaz de representar valor explicativo baseado das referências estatísticas. Portanto, pode-se afirmar que a presença de mulheres afeta positivamente a divulgação de RSC para a amostra analisada. Além disso, os dados apontam que existe uma influência significativa e negativa da legislação para a diversidade de gênero no conselho sobre a *disclosure* socioambiental.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A pesquisa foi orientada pelo objetivo de investigar o efeito da representação feminina na divulgação da responsabilidade social corporativa nas empresas internacionais do setor energético. Os resultados mostraram que existe uma influência positiva da maior quantidade de mulheres presentes no conselho de administração sobre a divulgação de informações socioambientais nas empresas do setor de energia elétrica de 25 países, durante os anos de 2016, 2017 e 2018. Dessa maneira, os achados respondem à questão de pesquisa que direcionou esse estudo.

Em relação à hipótese 1 (H1), foi diagnosticado que existe um efeito positivo da proporção de mulheres no conselho sobre a divulgação de RSC. Dessa forma, pode-se verificar a H1. Para a hipótese 2 (H2), foi encontrado que existe um efeito negativo da existência de lei que incentiva a participação de mulheres no conselho sobre a divulgação de RSC. Assim, não foi verificada a H2. E, finalmente, para a hipótese 3 (H3), os dados mostraram que não existe uma influência significativa estatisticamente do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) sobre a divulgação de RSC.

Em geral, os resultados apontam que mulheres no conselho de administração podem formar uma “massa crítica”, na qual as elas se sentem confortáveis para opinar e influenciar a tomada de decisão do conselho. Nesse sentido, a diversidade de *backgrounds* entre homens e mulheres pode contribuir para as empresas reportarem relatórios ambientais mais completos. Além disso, a pesquisa encontrou que embora países emergentes não possuam uma legislação que determine cotas para mulheres no conselho, esses países têm se destacado na divulgação de RSC, sobretudo para obter mais investimentos em seus negócios.

O presente estudo espera contribuir academicamente com os estudos empíricos que envolvem a participação feminina no conselho de administração e a divulgação de RSC, trazendo novas evidências do setor energético em diferentes ambientes institucionais. Ademais, a pesquisa inovou ao utilizar uma variável do ambiente institucional para tentar prever seu efeito na *disclosure* de RSC. Pesquisas anteriores têm negligenciado variáveis institucionais quando trabalham a RSC em mais de um país (CABEZA-GARCÍA; DEL BRIO; RUEDA, 2019).

Em termos organizacionais, esse estudo espera auxiliar gestores no processo de tomada de decisão. Assim, empresas que promovem a diversidade de gênero no conselho de administração podem apresentar um melhor desempenho na divulgação de RSC, bem como podem agregar valor à reputação e imagem corporativa perante os *stakeholders*. Além disso, governos podem promover discussões acerca da presença da mulher no conselho, a fim de garantir a inclusão e participação efetiva das mulheres no ambiente empresarial.

Os resultados encontrados devem ser analisados com cautela, mediante as limitações desse estudo. Em primeiro lugar, o presente estudo investigou uma amostra de 62 empresas de grande porte do setor de energia elétrica. Em segundo lugar, o estudo utilizou a lista *Global 500*, da revista Fortune (2019) como parâmetro de seleção das empresas analisadas. E, em terceiro lugar, a pesquisa testou apenas a variável Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) para representar o desempenho financeiro das firmas.

Portanto, pesquisas futuras podem encontrar novos resultados, selecionando outros setores da indústria para compor a amostra, como também selecionando outras listas internacionais para definir a amostra, como a lista *Global 2000*, da revista Forbes. Outrossim, pesquisas vindouras podem utilizar outras variáveis para representar o desempenho financeiro das firmas, como o endividamento e o Retorno sobre o Ativo (ROA). Outra sugestão de pesquisa é considerar um período de tempo mais longo, após a aprovação de uma lei ou cota de diversidade de gênero no conselho de administração.

## REFERÊNCIAS

- ALRAZI, B.; DE VILLIERS, C.; VAN STADEN, C. J. The environmental disclosures of the electricity generation industry: a global perspective. **Accounting and Business Research**, v. 46, n. 6, p. 665–701, 2016.
- ARENA, C. et al. Women on board: Evidence from a masculine industry. **Corporate Governance (Bingley)**, v. 15, n. 3, p. 339–356, 2015.
- BEAR, S.; RAHMAN, N.; POST, C. The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation. **Journal of Business Ethics**, v. 97, n. 2, p. 207–221, 2010.
- BECK, C.; FROST, G.; JONES, S. CSR disclosure and financial performance revisited: A cross-country analysis. **Australian Journal of Management**, v. 43, n. 4, p. 517–537, 2018.
- BEN-AMAR, W.; CHANG, M.; MCILKENNY, P. Board Gender Diversity and Corporate Response to Sustainability Initiatives: Evidence from the Carbon Disclosure Project. **Journal of Business Ethics**, v. 142, n. 2, p. 369–383, 2017.

- BRAMMER, S.; PAVELIN, S. Voluntary environmental disclosures by large UK companies. **Journal of Business Finance and Accounting**, v. 33, n. 7–8, p. 1168–1188, 2006.
- BRANCO, M. C.; RODRIGUES, L. L. Corporate social responsibility and resource-based perspectives. **Journal of Business Ethics**, v. 69, n. 2, p. 111–132, 2006.
- CABEZA-GARCÍA, L.; DEL BRIO, E. B.; RUEDA, C. Legal and cultural factors as catalysts for promoting women in the boardroom. **BRQ Business Research Quarterly**, v. 22, n. 1, p. 56–67, 2019.
- CHARUMATHI, B.; RAHMAN, H. Do Women on Boards Influence Climate Change Disclosures to CDP? – Evidence from Large Indian Companies. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, v. 13, n. 2, p. 5–31, 2019.
- CHAUVEY, J. N. et al. The Normativity and Legitimacy of CSR Disclosure: Evidence from France. **Journal of Business Ethics**, v. 130, n. 4, p. 789–803, 2015.
- CHEN, L.; FELDMANN, A.; TANG, O. The relationship between disclosures of corporate social performance and financial performance: Evidences from GRI reports in manufacturing industry. **International Journal of Production Economics**, v. 170, p. 445–456, 2015.
- CHEN, Y. C.; HUNG, M.; WANG, Y. The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. **Journal of Accounting and Economics**, v. 65, n. 1, p. 169–190, 2018.
- CHILDS, S.; KROOK, M. L. Critical mass theory and women's political representation. **Political Studies**, v. 56, n. 3, p. 725–736, 2008.
- CHIZEMA, A.; KAMURIWO, D. S.; SHINOZAWA, Y. Women on corporate boards around the world: Triggers and barriers. **Leadership Quarterly**, v. 26, n. 6, p. 1051–1065, 2015.
- COLACO, H. M. J.; MYERS, P.; NITKIN, M. R. Pathways to leadership: Board independence, diversity and the emerging pipeline in the United States for women directors. **International Journal of Disclosure and Governance**, v. 8, n. 2, p. 122–147, 2011.
- CUCARI, N.; ESPOSITO DE FALCO, S.; ORLANDO, B. Diversity of Board of Directors and Environmental Social Governance: Evidence from Italian Listed Companies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 25, n. 3, p. 250–266, 2018.
- DAHLERUP, D. From a Small to a Large Minority: Women in Scandinavian Politics. **Scandinavian Political Studies**, v. 11, n. 4, p. 275–298, 1988.
- DYDUCH, J.; KRASODOMSKA, J. Determinants of corporate social responsibility disclosure: An empirical study of Polish listed companies. **Sustainability (Switzerland)**, v. 9, n. 11, 2017.
- EL-BASSIOUNY, D.; EL-BASSIOUNY, N. Diversity, corporate governance and CSR reporting: A comparative analysis between top-listed firms in Egypt, Germany and the USA. **Management of Environmental Quality: An International Journal**, v. 30, n. 1, p. 116–136, 2019.
- FERNANDEZ-FEIJOO, B.; ROMERO, S.; RUIZ-BLANCO, S. Women on boards: Do they affect sustainability reporting? **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 21, n. 6, p. 351–364, 2014.
- FERNÁNDEZ-GAGO, R.; CABEZA-GARCÍA, L.; NIETO, M. Corporate social responsibility, board of directors, and firm performance: an analysis of their relationships. **Review of Managerial Science**, v. 10, n. 1, p. 85–104, 2016.
- FORTIS, Z. et al. Unknown Knowns and Known Unknowns: Framing the Role of Organizational Learning in Corporate Social Responsibility Development. **International Journal of Management Reviews**, v. 20, n. 2, p. 277–300, 2018.
- FREEDMAN, M.; JAGGI, B. **Global warming and corporate disclosures: A comparative analysis of companies from the European Union, Japan and Canada**. [s.l.: s.n.]. v. 4
- FRIAS-ACEITUNO, J. V.; RODRÍGUEZ-ARIZA, L.; GARCIA-SÁNCHEZ, I. M. Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting. **Business Strategy and the Environment**, v. 23, n. 1, p. 56–72, 2014.
- FREEMAN, R. Edward; REED, David L. Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. **California management review**, v. 25, n. 3, p. 88–106, 1983.
- FRYNAS, J. G.; YAMAHAKI, C. Corporate social responsibility: Review and roadmap of theoretical perspectives. **Business Ethics**, v. 25, n. 3, p. 258–285, 2016.
- FURLOTTI, K. et al. Women in top positions on boards of directors: Gender policies disclosed in Italian sustainability reporting. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 1, p. 57–70, 2019.
- GAMERSCHLAG, R.; MÖLLER, K.; VERBEETEN, F. Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany. **Review of Managerial Science**, v. 5, n. 2, p. 233–262, 2011.

- GARCÍA-MECA, E.; GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M.; MARTÍNEZ-FERRERO, J. Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. **Journal of Banking and Finance**, v. 53, p. 202–214, 2015.
- GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M.; SUÁREZ-FERNÁNDEZ, O.; MARTÍNEZ-FERRERO, J. Female directors and impression management in sustainability reporting. **International Business Review**, v. 28, n. 2, p. 359–374, 2019.
- GARCIA-TOREA, N.; FERNANDEZ-FEIJOO, B.; DE LA CUESTA, M. Board of director's effectiveness and the stakeholder perspective of corporate governance: Do effective boards promote the interests of shareholders and stakeholders? **BRQ Business Research Quarterly**, v. 19, n. 4, p. 246–260, 2016.
- GARVEY, G. T.; SWAN, P. L. The interaction between financial and employment contracts: A formal model of Japanese Corporate Governance. **Journal of The Japanese and International Economies**, v. 6, n. 3, p. 247–274, 1992.
- GHOSH, S. Why is it a man's world, after all? Women on bank boards in India. **Economic Systems**, v. 41, n. 1, p. 109–121, 2017.
- GÖSSLING, T.; VOCHT, C. Social role conceptions and CSR policy success. **Journal of Business Ethics**, v. 74, n. 4, p. 363–372, 2007.
- GROSVOLD, J.; BRAMMER, S. National institutional systems as antecedents of female board representation: An empirical study. **Corporate Governance: An International Review**, v. 19, n. 2, p. 116–135, 2011.
- HOPWOOD, A. G. Accounting and the environment. **Accounting, Organizations and Society**, v. 34, n. 3–4, p. 433–439, 2009.
- HUANG, S. K. The impact of CEO characteristics on corporate sustainable development. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 20, n. 4, p. 234–244, 2013.
- HUSE, M.; GRETHE SOLBERG, A. Gender-related boardroom dynamics. **Women in Management Review**, v. 21, n. 2, p. 113–130, 2006.
- JAIN, T.; JAMALI, D. Looking Inside the Black Box: The Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility. **Corporate Governance: An International Review**, v. 24, n. 3, p. 253–273, 2016.
- JAMALI, D.; SAFIEDDINE, A. M.; RABBATH, M. Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships. **Corporate Governance: An International Review**, v. 16, n. 5, p. 443–459, 2008.
- JAWAHAR, I. M.; MCLAUGHLIN, Gary L. Toward a descriptive stakeholder theory: An organizational life cycle approach. **Academy of management review**, v. 26, n. 3, p. 397–414, 2001.
- JIA, M.; ZHANG, Z. Critical Mass of Women on BODs, Multiple Identities, and Corporate Philanthropic Disaster Response: Evidence from Privately Owned Chinese Firms. **Journal of Business Ethics**, v. 118, n. 2, p. 303–317, 2013.
- JIZI, M. The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure. **Business Strategy and the Environment**, v. 26, n. 5, p. 640–655, 2017.
- JOECKS, J.; PULL, K.; VETTER, K. Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a "Critical Mass?" **Journal of Business Ethics**, v. 118, n. 1, p. 61–72, 2013.
- KIM, K. H.; KIM, M. C.; QIAN, C. Effects of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: A Competitive-Action Perspective. **Journal of Management**, v. 44, n. 3, p. 1097–1118, 2018.
- KIRSCH, A. The gender composition of corporate boards: A review and research agenda. **Leadership Quarterly**, v. 29, n. 2, p. 346–364, 2018.
- KOLK, A.; PINKSE, J. The integration of corporate governance in corporate social responsibility disclosures. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 17, n. 1, p. 15–26, 2010.
- KOULOUKOUI, D. et al. Disclosure of climate risk information by the world's largest companies. **Mitigation and Adaptation Strategies for Global Change**, v. 23, n. 8, p. 1251–1279, 2018.
- KOULOUKOUI, D. et al. Factors influencing the level of environmental disclosures in sustainability reports: Case of climate risk disclosure by Brazilian companies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 4, p. 791–804, 2019.
- KRISHNAMURTI, C.; VELAYUTHAM, E. The influence of board committee structures on voluntary disclosure of greenhouse gas emissions: Australian evidence. **Pacific Basin**

- Finance Journal**, v. 50, n. September 2016, p. 65–81, 2018.
- KROOK, M. L. Empowerment versus backlash: gender quotas and critical mass theory. **Politics, Groups, and Identities**, v. 3, n. 1, p. 184–188, 2015.
- KROOK, M. L.; NORRIS, P. Beyond quotas: Strategies to promote gender equality in elected office. **Political Studies**, v. 62, n. 1, p. 2–20, 2014.
- LIAO, L.; LUO, L.; TANG, Q. Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. **British Accounting Review**, v. 47, n. 4, p. 409–424, 2015.
- LOCK, I.; SEELE, P. Analyzing sector-specific CSR reporting: Social and environmental disclosure to investors in the chemicals and banking and insurance industry. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 22, n. 2, p. 113–128, 2015.
- LÜCKERATH-ROVERS, M. Women on boards and firm performance. **Journal of Management and Governance**, v. 17, n. 2, p. 491–509, 2013.
- MICHELON, G. Sustainability disclosure and reputation: A comparative study. **Corporate Reputation Review**, v. 14, n. 2, p. 79–96, 2011.
- MICHELON, G.; PILONATO, S.; RICCI, F. CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 33, p. 59–78, 2015.
- MOHAMED ADNAN, S.; HAY, D.; VAN STADEN, C. J. The influence of culture and corporate governance on corporate social responsibility disclosure: A cross country analysis. **Journal of Cleaner Production**, v. 198, p. 820–832, 2018.
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate social and financial performance: A meta-analysis. **Organization Studies**, v. 24, n. 3, p. 403–441, 2003.
- REVERTE, C. Corporate social responsibility disclosure and market valuation: evidence from Spanish listed firms. **Review of Managerial Science**, v. 10, n. 2, p. 411–435, 2016.
- SAID, R.; ZAINUDDIN, Y.; HARON, H. The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies. **Social Responsibility Journal**, v. 5, n. 2, p. 212–226, 2009.
- SINGH, V.; VINNICOMBE, S.; JOHNSON, P. Women directors on top UK boards. **Corporate Governance**, v. 9, n. 3, p. 206–216, 2001.
- SIUEIA, T. T.; WANG, J.; DELADEM, T. G. Corporate Social Responsibility and financial performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector. **Journal of Cleaner Production**, v. 226, p. 658–668, 2019.
- SOARES, R. A. et al. Efeito do sistema financeiro na evidenciação socioambiental de empresas em países emergentes e desenvolvidos. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v.37, n.2, p.21-35, 2018.
- STJEPCEVIC, J.; SIKSNELYTE, I. Corporate social responsibility in energy sector. **Transformations in Business and Economics**, v. 16, n. 1, p. 21–33, 2017.
- TERJESEN, S.; AGUILERA, R. V.; LORENZ, R. Legislating a Woman's Seat on the Board: Institutional Factors Driving Gender Quotas for Boards of Directors. **Journal of Business Ethics**, v. 128, n. 2, p. 233–251, 2015.
- TERJESEN, S.; SEALY, R.; SINGH, V. Women directors on corporate boards: A review and research agenda. **Corporate Governance: An International Review**, v. 17, n. 3, p. 320–337, 2009.
- TORCHIA, M.; CALABRÒ, A.; HUSE, M. Women Directors on Corporate Boards: From Tokenism to Critical Mass. **Journal of Business Ethics**, v. 102, n. 2, p. 299–317, 2011.
- VALLS MARTÍNEZ, M. DEL C.; CRUZ RAMBAUD, S.; PARRA OLLER, I. M. Gender policies on board of directors and sustainable development. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.26, n.6, p. 1539–1553, 2019.
- YANG, W.; YANG, J.; GAO, Z. Do Female Board Directors Promote Corporate Social Responsibility? An Empirical Study Based on the Critical Mass Theory. **Emerging Markets Finance and Trade**, v. 55, n.15, p. 3452–3471, 2019.
- YUSOFF, H.; AHMAN, Z.; DARUS, F. The Influence of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility Disclosure: a Focus on Accountability. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, v. 23, n. 1, p. 1–16, 2019.