
EFEITO DA DIVERSIDADE DE GÊNERO NA RELAÇÃO DA HABILIDADE GERENCIAL E DESEMPENHO ECONÔMICO

Tatiane Meurer ¹

Samuel Lyncon Leandro de Lima ²

Marcia Zanievicz da Silva ³

▪ Artigo recebido em: 01/02/2023 ▪ Artigo aceito em: 03/10/2024

RESUMO

Este estudo analisou o efeito da diversidade de gênero do conselho de administração na relação entre habilidade gerencial e desempenho econômico sob a perspectiva da Teoria da Interseccionalidade. Com uma amostra de dados de 1.092 empresas de cinco países – Alemanha, França, Itália, Reino Unido e Brasil – localizadas nos continentes europeu e sul-americano, empregaram-se modelos de regressão direta e moderação para analisar as relações propostas na pesquisa. Os achados evidenciaram que a diversidade do conselho é um fator determinante para explicar o desempenho econômico, bem como que um conselho de administração mais diversificado modifica o efeito da relação entre a habilidade gerencial e o desempenho econômico das empresas. Além disso, os efeitos encontrados foram divergentes entre os países analisados, sendo que no Brasil e no Reino Unido os efeitos foram positivos, portanto, quanto mais diversificado o conselho de administração, melhor o desempenho econômico das empresas. E, na Alemanha, França e Itália, os efeitos foram negativos, fato que indica que quanto maior a diversidade no conselho de administração, menor o desempenho econômico das empresas. Diante disso, os resultados contribuem com discussões acerca da diversidade de gênero e da habilidade gerencial, auferindo serem dois elementos que impactam significativamente o desempenho econômico das organizações, porém seus efeitos sobre o desempenho da empresa ainda são contraditórios entre os países analisados e instiga novas pesquisas.

Palavras-Chave: Teoria da Interseccionalidade. Habilidade gerencial. Desempenho econômico. Diversidade de gênero. Conselho de administração.

¹ Mestre em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau (FURB), Rua Antônio da Veiga, 140, Itoupava Seca, Blumenau, Santa Catarina, (47) 98497-8076, tatmeurer@furb.br.
<https://orcid.org/0000-0002-6780-7824>

² Doutor em Ciências Contábeis e Administração, Universidade Regional de Blumenau (FURB), Rua Antônio da Veiga, 140, Itoupava Seca, Blumenau, Santa Catarina, (48)98876-0881, samuelylynconleandro@gmail.com.
<https://orcid.org/0000-0003-3956-3575>

³ Doutora em Ciências Contábeis e Administração, Universidade Regional de Blumenau (FURB), Rua Antônio da Veiga, 140, Itoupava Seca, Blumenau, Santa Catarina, (47)98818-3388, mzsilva@furb.br.
<https://orcid.org/0000-0003-1229-7705>

EFFECT OF GENDER DIVERSITY ON THE RELATIONSHIP OF MANAGERIAL SKILL AND ECONOMIC PERFORMANCE

ABSTRACT

This study analyzed the effect of gender diversity of the board of directors on the relationship between managerial skill and economic performance from the perspective of the Theory of Intersectionality. With a data sample of 1,092 companies from five countries – Germany, France, Italy, the United Kingdom and Brazil – located on the European and South American continents, direct regression and moderation models were used to analyze the relations proposed in the research. The findings showed that the diversity of the board is a determining factor to explain the economic performance, as well as that a more diversified board of directors modifies the effect of the relationship between managerial skill and the economic performance of companies. In addition, the effects found were divergent between the countries analyzed, and in Brazil and the United Kingdom the effects were positive, therefore, the more diversified the board of directors, the better the economic performance of the companies. And in Germany, France and Italy, the effects were negative, which indicates that the greater the diversity in the board of directors, the lower the economic performance of companies. Due to that, the results contribute to discussions about gender diversity and managerial skill, earning that they are two elements that significantly impact the economic performance of organizations, but their effects on the company's performance are still contradictory among the countries analyzed and instigates new research.

Keywords: Theory of Intersectionality. Managerial skill. Economic performance. Gender diversity. Board of Directors.

1 INTRODUÇÃO

As questões relacionadas à diversidade de gênero no conselho de administração são discussões que se destacam no contexto empresarial e acadêmico. No Reino Unido, a representação das mulheres aumentou significativamente em cargos gerenciais de 53% em 1971 para 70% em 2018 (Catalyst, 2018; Nadeem et al., 2019). No que se refere exclusivamente ao gênero em sua perspectiva biológica, a elevação na proporção da representação do sexo feminino em conselhos corporativos em diversos países, como Alemanha, França e Espanha, decorre da existência de políticas de representação das mulheres para estes cargos organizacionais (Ahern & Dittmar, 2012). Todavia, apesar de a adoção de políticas para heterogeneizar a diversidade de gênero em cargos de alto escalão, ainda prevalece a representação do sexo masculino, tornando a discussão sobre diversidade de gênero um assunto relevante entre reguladores, profissionais e pesquisadores (Mohan, 2014; Nadeem et al., 2017; Nadeem, 2020).

A literatura deste campo no contexto organizacional dispõe do conceito teórico de interseccionalidade para investigar as diferentes categorias acerca da diversidade (e.g. Dennissen et al., 2020). A interseccionalidade lança luz para

explorar as múltiplas identidades e como essas identidades chocam-se de diferentes maneiras (favoráveis e desfavoráveis) no cenário organizacional (Dennissen et al., 2020). Nessa conjuntura, as características dos gestores do alto escalão reforçam posicionamentos que geram diversidades na organização (Alan et al., 2020).

Apesar de haver uma quantidade significativa de pesquisas que investigam o impacto da diversidade de gênero entre os membros do conselho de administração no desempenho organizacional (Nadem et al., 2019), os resultados são mistos. Há resultados com associações positivas (Gomez-Mejia et al., 2019; Fernando et al., 2020) e negativas ou sem efeito significativo (Dixon-Fowler et al., 2013; Post & Byron, 2015). Tais resultados indicam que é necessário centrar atenção nas evidências empíricas do impacto da presença feminina no desempenho (ver Bogdan et al., 2023). Uma possível explicação para os resultados mistos pode decorrer da inadequação dos procedimentos estatísticos empregados para medir o desempenho (como o ROA ou medidas de mercado), bem como à complexa interação contextual entre diversidade de gênero, desempenho e outras variáveis envolvidas (Fernando et al., 2020).

Além disso, a maioria dos estudos investiga apenas um país ou região (Melmusi, et al., 2019; Gordini & Rancati, 2017), negligenciando semelhanças e divergências entre países. Assim, estudos como de Fernando et al. (2020) relatam que ainda não há um consenso na literatura acerca do efeito da diversidade de gênero no desempenho, especialmente moderado pela habilidade gerencial. Disto isso, constata-se haver uma lacuna de pesquisa envolvendo a combinação dos três constructos, ou seja, a diversidade de gênero nos cargos consultivos, o desempenho econômico em diferentes contextos (países).

O desempenho econômico da empresa torna-se uma questão relevante para investigar o efeito da diversidade no conselho, pois se trata de um resultado passível de ser gerenciado pelos gestores (ver Fernando et al., 2020). Principalmente, se houver benefícios relacionados ao desempenho econômico estabelecidos em contrato. Portanto, à vista de evitar exposições e riscos às organizações, Forte et al. (2021) afirmam que a diversidade no conselho de administração envolve diferentes particularidades e percepções, as quais são geradas com a convivência dos membros que integram o conselho. E, por decorrência, influenciam a tomada de decisões que contribuem para a organização, que neste caso, deve evitar expropriação em benefício dos gestores.

Pesquisas empíricas revelam que a diversidade do conselho repercute em diferentes habilidades de resolução de problemas (Lara et al., 2017), uma vez que as conselheiras dispõem de visões e experiências de socialização e networking, podendo melhorar o nível de tomada de decisão no conselho (Lara et al., 2017; Liu et al., 2014; Nadeem, 2020). Não obstante, a habilidade gerencial é reconhecida como um dos principais recursos humanos que impactam o valor organizacional, uma vez que a capacidade dos gestores em utilizar práticas inovadoras para otimizar os recursos e desenvolver iniciativas conseguem promover ambientes mais adaptativos (Inam Bhutta et al., 2021; Thompson, 2003).

Diante disso, este estudo objetiva analisar o efeito da diversidade de gênero na relação entre habilidade gerencial e desempenho econômico de

empresas brasileiras e europeias. Nossa conjectura condiz que a diversidade de gênero modera a habilidade gerencial e o desempenho econômico. Isto porque, a diversidade de gênero no conselho deve moderar o efeito do retorno dos ativos, em razão de que empresas com diversidade de gênero dispõem de gestoras que evitam expor a organização a riscos excessivos, fato que, ocasionalmente, melhora o desempenho da organização (Nadeem et al., 2019).

Apesar de ser um assunto expressivo para o sucesso da organização, até o clássico estudo seminal de Demerjian et al. (2012), os pesquisadores se limitavam a mensurar a habilidade gerencial com base no desempenho (Inam Bhutta et al., 2021). Deste modo, a partir de Demerjian et al. (2012), emergiram modelos quantificáveis para mensurar a habilidade gerencial nas organizações, com a possibilidade de análise dos fatores observáveis, como a formação e experiência dos gestores e, igualmente, as habilidades gerenciais não observáveis, sendo inteligência emocional e cognitiva (Inam Bhutta et al., 2021).

Diante do exposto, o presente estudo se distingue por analisar, sob a perspectiva da Teoria da Interseccionalidade, de forma quantitativa e com base em dados públicos, o efeito da diversidade de gênero do conselho na habilidade gerencial e no desempenho econômico. Com esse propósito de pesquisa, este estudo oferece duas principais contribuições para a literatura. Inicialmente, nossas evidências reforçam a importância da representação feminina no conselho de administração, alinhando-se com estudos anteriores como, por exemplo, Fernando et al. (2020) e, sob o olhar da teoria da interseccionalidade, explorou-se não apenas a importância da equidade, mas a influência positiva da diversificação do conselho para o desempenho econômico. Assim, essa pesquisa contribui com a literatura da Teoria da interseccionalidade ao ampliar o escopo de investigação sobre a diversidade de gênero no conselho, apresentando achados oriundos de uma análise quantitativa que visa contribuir com o avanço de estudos nessa linha de pesquisa (ver Bauer et al., 2021).

Vislumbra-se, assim, contribuições práticas para as organizações no que concerne às estratégias de gestão, com abordagens adaptáveis e flexíveis à composição do conselho de administração conforme o seu contexto empresarial, o qual pode impactar de forma positiva ou negativa o desempenho econômico. Adicionalmente, os resultados proporcionam contribuições de natureza social, alinhados com a Agenda 2030 da ONU, em que um dos objetivos é a igualdade de gênero e o empoderamento das mulheres (Bogdan et al., 2023), bem como com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), relacionados com a igualdade de gênero (ODS 5) e o crescimento econômico (ODS 8), destacando como uma maior diversidade de gênero tem efeitos positivos para o desempenho econômico em determinados países.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A interseccionalidade, cunhada pela primeira vez por Crenshaw (1989), é definida como a interação entre diferentes categorias de diversidade (Bauer et al., 2021; Dennissen et al., 2020). Inicialmente, o termo interseccionalidade foi empregado para investigar as intersecções entre raça e gênero associados aos efeitos de desvantagens (Dennissen et al., 2020; Mik-Meyer, 2015). Com o

desenvolvimento do conceito em estudos organizacionais, a interseccionalidade é utilizada com uma abordagem mais ampla, abrangendo múltiplas categorias de diversidade, como idade, religião, orientação sexual, status ocupacional e deficiências físicas (Dennissen et al., 2020; Mik-Meyer, 2015).

Nessa conjuntura, há uma crescente atenção dos estudiosos da psicologia que demandam de pesquisas empíricas para incorporem a teoria da interseccionalidade na compreensão holística das diversas maneiras pela qual grupos marginalizados são impactados por questões de raça, gênero e classe social (McConnell et al., 2018). Embora haja múltiplas categorias que estão inseridas na discussão da teoria da interseccionalidade, não há um consenso sobre a utilização de um determinado conjunto de variáveis, para representar a interseccionalidade (Bogdan et al., 2023; Winker & Degele, 2011). Portanto, dado a insipiência das discussões teóricas sobre a interseccionalidade, fatores associados ao tema são investigados tanto em conjunto quanto individualmente (ver Bogdan et al., 2023). Adicionalmente, enquanto a maioria das pesquisas que adotou essa teoria tem sido qualitativas, recentemente, estudos quantitativos também contribuem para uma análise mais abrangente da complexa dinâmica de múltiplas identidades, em diversos contextos sociais (ver Bauer et al., 2021).

Neste estudo, a interseccionalidade foi mensurada pela variável diversidade de gênero no conselho de administração, similar a estudos que exploraram e identificaram as intersecções entre gênero (e.g. Dennissen et al., 2020). Apesar de conscientes de que a identidade de gênero não se confunde com característica biológica de nascimento (homem/mulher), dada as limitações e até mesmo indisponibilidade de dados públicos, neste estudo a palavra gênero é utilizada como sinônimo de sexo e como um binário masculino ou feminino/homem, ou mulher (ver Fernando et al., 2020).

Dentre os fatores associados à interseccionalidade, destaca-se na literatura a discussão acerca da diversidade de gênero em cargos de alto escalão corporativo. A diversidade de gênero no conselho das empresas é abordada em diferentes países, observada quase que exclusivamente na perspectiva de sexo (masculino e feminino) (Fernando et al., 2020). No Brasil, com uma amostra de 339 empresas brasileiras, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2016) constatou que a representatividade feminina em conselhos de administração ainda é baixa, com apenas 7,9% do total de assentos em conselhos.

Nos países europeus, a presença das mulheres elevou-se de 8% dos cargos de diretoria e conselho de administração (Adams & Ferreira, 2009), para 21,2% dos assentos em conselhos (Cataylst, 2019). Isso se deve à legislação empregada em alguns países europeus para conter a baixa representatividade feminina (Kakabadse et al., 2015; Tatli & Özbilgin, 2012). No entanto, em sua maioria, a seleção dos membros do conselho não ocorre por um processo exógeno. Ao invés disto, as peculiaridades quanto ao conselho de administração são determinadas endogenamente, por decorrência, questões que competem à nomeação de mulheres no conselho sucedem-se pela escolha da empresa (Wintoki et al., 2012; Sila et al., 2016).

Para o conselho de administração, a diversidade de gênero condiz como uma categoria significativa, em virtude da possibilidade de proporcionar maior

conhecimento, habilidades e experiência para a execução do papel deste órgão corporativo (Amran et al., 2014). A literatura dispõe de evidências em diferentes contextos, que convergem na ideia de que a heterogeneidade de gênero no conselho aumenta a eficácia do fluxo de informações, proporciona tomadas de decisões benéficas para a organização e melhora o desempenho organizacional (Pathan & Faff, 2013; Melmusi et al., 2019; Willows & Van der Linde, 2016).

Além disso, os defensores da formação de um conselho de administração mais diversificado na questão de gênero, expressam a concepção de que, o aumento da diversidade tende a estabelecer um número maior de membros com distintas capacidades de monitoramento (Wahid, 2019). Com isso, a expectativa é de um conselho de administração mais qualificado para monitoramento da gestão corporativa (Wahid, 2019). Não obstante, Adams e Ferreira (2009) afirmam que a representação feminina no conselho tem um impacto relevante nos resultados da empresa e nas atribuições designadas ao conselho. Adicionalmente, os autores reforçam que as conselheiras exercem índices mais altos de comparecimento em salas de reuniões do que o sexo masculino e, são mais efetivas para participarem no monitoramento do conselho.

Nesse sentido, por meio dos achados de Wahid (2019) sobre o impacto da diversidade de gênero no conselho de administração de 6.132 empresas listadas nos EUA, foi possível constatar que um conselho de administração mais diversificado, reduz a ocorrência de erros nos relatórios financeiros e o envolvimento dos conselheiros em fraudes corporativas. Melmusi et al. (2019) explicam que características associadas à personalidade que as mulheres possuem contribuem para reforçar os achados de que um conselho mais diversificado beneficia o desempenho corporativo. Isto é, de serem mais disciplinadas, transparentes e equilibradas do que o sexo masculino na resolução de problemas (Melmusi et al., 2019).

Outrossim, no cenário italiano investigado por Gordini e Rancati (2017), a diversidade de gênero no conselho não é simplesmente um jogo de números entre o gênero masculino ou feminino, mas é reconhecida como um ganho econômico à organização. Enquanto as organizações aumentam o número de representação de conselheiras, verifica-se a expectativa de geração de valor por parte dos investidores (Gordini & Rancati, 2017). A expectativa positiva dos investidores sobre um conselho mais diversificado está associada ao propósito de que pode efetivamente contribuir para o reporte de resultados sustentáveis, com capacidade de gerar crescimento futuro para a organização (Gordini & Rancati, 2017).

Entretanto, os efeitos positivos da diversidade do conselho de administração não é um consenso. Por exemplo, no contexto de empresas chinesas, Cheng et al. (2010) constataram que empresas presididas por gestoras do sexo feminino, exercem influência negativa no retorno dos ativos e o potencial de crescimento das organizações é menor do que das empresas presididas pelo sexo masculino. A divergência encontrada nos resultados da diversidade de gênero no conselho e o desempenho econômico das empresas deve ser analisada considerando os vieses desse resultado corporativo. Em particular, o desempenho corporativo medido pelo retorno dos ativos pode ser gerenciado

tanto para produção de um resultado maior ou menor (Nezlobin, Sloan, & Zha Giedt, 2022) principalmente se o contrato dos gestores estiver associado ao desempenho econômico da empresa (Park & Nwaeze, 2023).

Em face ao exposto, espera-se que as empresas com maior diversidade de gênero tenham desempenho econômico superior. Assim, apresenta-se a primeira hipótese do estudo:

H₁: Há uma relação positiva entre a diversidade de gênero e o desempenho econômico das empresas.

Além da diversidade de gênero, a habilidade gerencial dos gestores destaca-se como um fator que potencializa o desempenho econômico. Conceitualmente, a habilidade gerencial refere-se à capacidade que os gestores possuem em compreender os recursos corporativos disponíveis e tomar decisões econômicas, sensatas e oportunas, para melhorar o resultado corporativo de maneira sustentável (Hasan, 2018). À vista disso, pesquisas empíricas indicam a relevância das características intelectuais dos gestores verificadas, como capacidade, estilo e talento, que impactam significativamente nos resultados econômicos das empresas. E, por decorrência, verifica-se como um tema em evidência nas pesquisas em finanças, contabilidade e administração (Demerjian et al., 2012).

Não obstante, Inam Bhutta et al. (2021) citam o impacto positivo da habilidade gerencial no desempenho da organização, cujos gestores são reconhecidos como ativos intangíveis valiosos para superar ambientes restritos e desafiadores. Conforme os autores, essa proposta pode ser descrita, em razão de que os gestores mais habilidosos gerencialmente desfrutam melhor da tecnologia e preveem com credibilidade as demandas relativas aos produtos. Além disso, lideram seus subordinados com melhor aptidão e eficiência e são membros que investem em projetos corporativos que melhor gerem valores para a organização, em relação aos gestores menos habilidosos (Demerjian et al., 2012). Entretanto, estudos como de Melmusi et al. (2019) encontram resultados contraditórios no cenário corporativo na Indonésia e verificaram que a diversidade de habilidades e diversidade de gênero não impactam positivamente no desempenho.

No estudo de Fernando et al. (2020), os autores avaliam a mediação da habilidade gerencial na diversidade de gênero e o desempenho, o qual destacaram o papel crucial da habilidade gerencial nesse contexto. Essa descoberta sublinha a importância de considerar não apenas a representatividade feminina no conselho, mas também as competências de gestão como possíveis fatores associados com o desempenho da organização. Diante das constatações em estudos anteriores, presume-se que a habilidade gerencial influencie o desempenho econômico das organizações investigadas e que a diversidade de gênero no conselho de administração modere a relação entre a habilidade gerencial e o desempenho econômico das empresas. Sendo assim, declaram-se como hipóteses desta pesquisa:

H₂: Há uma relação positiva entre habilidade gerencial dos gestores e o desempenho econômico das empresas.

H₃: A diversidade do conselho modera positivamente a relação entre habilidade gerencial dos gestores e o desempenho econômico das empresas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população do estudo é formada por 4.088 empresas brasileiras de capital aberto, conforme detalhado na Tabela 1. Os dados foram coletados na base de dados da Refinitiv Eikon®, abrangendo as empresas não financeiras listadas nas bolsas de valores da Alemanha, Brasil, França, Itália e Reino Unido no período de 2012 a 2021. A estratégia de seleção das empresas analisadas deu-se por duas perspectivas. Em primeiro lugar, pelo propósito de comparação do cenário da diversidade de gênero no conselho de administração das empresas brasileiras em relação às empresas de países desenvolvidos, cujos mercados de capitais são mais diversificados.

O mercado brasileiro é considerado emergente em termos de desenvolvimento econômico e é o principal mercado latino-americano, mensurado pelo Produto Interno Bruto - PIB. Com relação à seleção das empresas listadas nas bolsas de valores da União Europeia, deu-se pela maior diversificação de ativos em bolsa de valores e PIB mais elevado. Além disso, por integrarem um bloco econômico, os países da União Europeia possuem relações comerciais estreitas e beneficiam-se de uma maior facilidade nas transações entre si, promovendo uma integração econômica mais eficiente e uma cooperação mútua reforçada.

Com relação ao recorte temporal, representa a disponibilidade de dados relativos à variável de diversidade de gênero no conselho de administração, em que selecionar períodos anteriores inviabilizaria a manutenção de diversos ativos listados. Sendo assim, seria necessário excluir alguns países analisados. Destaca-se, que essa informação não é mandatória, portanto, a coleta resulta em diversas observações nulas. Em segundo lugar, por trata-se de uma discussão incipiente na literatura, o número de empresas que possuem observações referentes a questões de interseccionalidade é reduzido. Assim, pela análise de dados com a utilização de métodos estatísticos, a quantidade de observações foi um fator determinante na seleção dos países. A Tabela 1 apresenta o detalhamento dos procedimentos realizados na coleta de dados, bem como a população e amostra da pesquisa.

Tabela 1

População e amostra da pesquisa

País	Empresas População	Empresas Financeiras	Observações "NULL"	Empresas Amostra	Observações Amostra	% de Observações
Alemanha (AL)	812	149	410	253	1.183	20,49%
Brasil (BR)	478	80	283	115	699	12,11%
França (FR)	715	57	490	168	983	17,02%
Itália (IT)	442	83	268	91	345	5,97%

Reino Unido (RU)	1.641	476	700	465	2.564	44,41%
Total	4.088	845	2.151	1.092	5.774	100%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme Tabela 1 foram aplicados filtros de exclusão na população de 4.088 empresas, sendo: i) empresas financeiras (845); e ii) empresas com observações nulas (2.151). Assim, a amostra da pesquisa foi composta de 1.092 empresas com 5.774 observações, caracterizada, portanto, como uma amostra desbalanceada. Na Tabela 2 é apresentado o constructo metodológico da pesquisa.

Tabela 2

Constructo metodológico da pesquisa

Variável	Descrição	Equação
DE	Desempenho Econômico	$Lucro\ Operacional_{it} \div Ativo\ Total_{it}$
HG	Habilidade Gerencial	ε_{it} = resíduo da equação 2 (proxy para habilidade gerencial)
BG	Diversidade de Gênero no Conselho	Percentual de conselheiros do gênero feminino em relação ao total de conselheiros
TAM	Tamanho	$Ln\ (Ativo\ Total_{it})$
END	Endividamento	$Passivo\ Oneroso \div Ativo\ total$

Fonte: Elaborada pelos autores.

A habilidade gerencial é mensurada pelos resíduos da regressão expressa na Equação 2, proposta por Demerjian et al. (2012). Para tanto, conforme Demerjian et al. (2012) efetuou-se o cálculo da eficiência da empresa, pelo método *Data Envelopment Analysis* (DEA) conforme Equação 1.

$$max_v \theta = \frac{Vendas}{v_1 CPV + v_2 DVA + v_3 IMO + v_4 LEO + v_5 P\&D + v_6 AGI + v_7 OAIN} \quad (1)$$

Em que, CPV refere-se ao custo dos produtos vendidos, DVA refere-se as despesas de vendas e administrativas, IMO refere-se ao imobilizado, LEO refere-se ao *leasing* operacional, P&D refere-se as despesas com pesquisa e desenvolvimento, AGI refere-se ao ágio adquirido e OAIN refere-se aos outros ativos intangíveis. Isto significa que a eficiência é expressa por um valor entre 0 e 1, responsável por indicar o grau em que a empresa é eficiente.

Portanto, pontuações 1 representam os mais eficientes e o conjunto de empresas com tal eficiência estabelece uma fronteira eficiente com base no conjunto eficiente de combinações com os insumos. Por outro lado, observações de eficiência inferiores a 1 posicionam-se abaixo da fronteira eficiente. Sendo assim, os gestores de uma empresa com uma pontuação inferior a 1, precisam tomar decisões para reduzir custos ou aumentar as receitas para melhorar a eficiência corporativa.

Após o cálculo da eficiência da empresa, efetuou-se a estimação da Equação 2, com o propósito de obter os dados para a variável habilidade gerencial. Pela eficiência da empresa tratar-se de uma variável censurada

(valores inferiores e superiores da variável dependente), a Equação 2 foi estimada pelo modelo Tobit.

$$EE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LN(AT)_{it} + \alpha_2 PM_{it} + \alpha_3 FCL_{it} + \alpha_4 LN(ID)_{it} + \alpha_5 CSN_{it} + \alpha_6 IVC_{it} + \Sigma ef_setor + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em que: EE_{it} refere-se à eficiência da empresa, $LN(AT)_{it}$ refere-se ao logaritmo natural do ativo total, PM_{it} refere-se à participação de mercado, FCL_{it} refere-se ao fluxo de caixa livre, $LN(ID)_{it}$ refere-se ao logaritmo natural da idade, CSN_{it} refere-se ao indicador de concentração do segmento de negócios IVC_{it} refere-se ao indicador de ajuste de variação cambial da empresa i no período t ; ε_{it} refere-se ao resíduo da equação (proxy para habilidade gerencial).

A análise realizada na pesquisa tratou-se de dados em painel, pois foram analisadas observações tanto em nível temporal quanto em nível transversal. Nesse sentido, os modelos de regressão propostos na pesquisa são apresentados na Equação 3 e Equação 4

$$DE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HG_{i,t} + \beta_2 BG_{i,t} + \beta_3 TAM_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$DE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HG_{i,t} + \beta_2 BG_{i,t} + \beta_3 INT[HG_{i,t} \cdot BG_{i,t}] + \beta_4 TAM_{i,t} + \beta_5 END_{i,t} \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Em que DE refere-se ao desempenho econômico, β_0 refere-se a constante, HG refere-se à habilidade gerencial, BG refere-se à diversidade de gênero, INT refere-se à interação entre HG e BG , TAM refere-se ao tamanho, END refere-se ao endividamento e ε refere-se ao termo de erro. Para análise dos dados foram utilizados o software *Microsoft Excel*, para organização dos dados e o software *Stata IC/15* para estimação dos modelos propostos na pesquisa. Os testes de qualidade e ajustamento dos modelos analisados foram realizados conforme Fávero e Belfiore (2017).

Com relação a normalidade dos dados, a quantidade de observações da pesquisa supera o mínimo de observações necessárias, conforme Fávero e Belfiore (2017), razão pela qual não se realizou teste de normalidade. Já para a multicolinearidade, realizou-se testes do fator de inflação de variância – VIF, e os resultados não apresentaram indícios de problema com multicolinearidade, pelos valores inferiores a 5, sugerido por Fávero e Belfiore (2017). Para tratar problemas de heterocedasticidade, quando necessário, estimou-se os parâmetros dos modelos de regressão, utilizando o método de robustez para a estimação de erros padrão robustos, conforme Fávero e Belfiore (2017), a fim de garantir a validade das inferências estatísticas.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva das variáveis analisadas na pesquisa, organizada em cada país. Observando as médias individuais de desempenho econômico em cada país, não parece haver diferença no desempenho entre eles, mesmo considerando que o Brasil possui características macro e microeconômicas distintas dos países europeus. Como país emergente, o Brasil está empenhado em aprimorar seu cenário para atrair investidores no

mercado de capitais, ao passo que os países da União Europeia se beneficiam da influência do bloco econômico do qual fazem parte.

Tabela 3

Estatística descritiva das variáveis analisadas em cada país

ALEMANHA					
Variável	Obs	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Retorno sobre o Ativo	1.177	0,05813	0,09615	-0,92611	0,96835
Habilidade Gerencial	1.177	4,11323	2,41030	2,16999	29,92222
Diversidade de Gênero	1.177	23,85174	13,58132	0,00000	75,00000
Tamanho da Empresa	1.177	22,02458	1,88803	17,26184	26,99350
Endividamento	1.177	0,23916	0,15492	0,00000	0,89399
BRASIL					
Variável	Obs	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Retorno sobre o Ativo	699	0,07305	0,13562	-1,44199	2,21505
Habilidade Gerencial	699	2,45239	1,36535	1,32914	17,65443
Diversidade de Gênero	699	9,47401	9,75814	0,00000	50,00000
Tamanho da Empresa	699	23,50967	1,27822	18,62525	27,61834
Endividamento	699	0,35526	0,20216	0,00000	0,92969
FRANÇA					
Variável	Obs	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Retorno sobre o Ativo	977	0,05067	0,09761	-0,99492	0,64657
Habilidade Gerencial	977	3,58368	2,06508	1,86700	20,20989
Diversidade de Gênero	977	39,25505	10,92407	0,00000	80,00000
Tamanho da Empresa	977	22,73238	1,67322	16,69133	26,44652
Endividamento	977	0,28221	0,15395	0,00000	0,80986
ITÁLIA					
Variável	Obs	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Retorno sobre o Ativo	345	0,05462	0,07140	-0,38001	0,28883
Habilidade Gerencial	345	2,79811	1,44067	1,43331	13,35958
Diversidade de Gênero	345	32,04179	13,03982	0,00000	62,50000
Tamanho da Empresa	345	21,77105	1,77555	16,94260	26,05550
Endividamento	345	0,32451	0,16122	0,00233	0,98077
REINO UNIDO					
Variável	Obs	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Retorno sobre o Ativo	2.560	0,07050	0,10856	-1,24672	1,04402
Habilidade Gerencial	2.560	4,43808	3,09860	2,46392	41,30275
Diversidade de Gênero	2.560	22,66999	12,99094	0,00000	66,66667
Tamanho da Empresa	2.560	21,27577	1,76803	14,72887	26,92195
Endividamento	2.560	0,24413	0,17544	0,00000	0,98527

Fonte: dados da pesquisa.

De forma análoga, a habilidade gerencial não parece diferir entre os países analisados. Nas empresas brasileiras, mesmo com menor resultado médio, verificou-se menor desvio padrão, fato que sugere uma habilidade gerencial mais homogênea entre os gestores brasileiros. Esses achados são relevantes, uma vez que os gestores brasileiros precisam lidar com um mercado financeiro concentrado, ao passo que os gestores das empresas europeias trabalham em um ambiente financeiro mais diversificado, o que resulta em custos de capital inferiores.

A diversidade de gênero também apresentou, em média, rácio aproximado entre as empresas da amostra, com menor desvio padrão, verificado nas empresas brasileiras. Destaca-se que a diversidade de gênero nos conselhos

de administração é uma prática legalmente estabelecida na União Europeia, cujas iniciativas visam garantir uma maior igualdade de gênero e uma representação mais equitativa nos níveis decisórios das empresas dentro dos Estados-membros.

A Tabela 4 apresenta, por país, os coeficientes de correlação obtidos entre as variáveis analisadas na pesquisa.

Tabela 4

Correlação entre as variáveis analisadas

ALEMANHA					
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Retorno sobre o Ativo	1.0000				
(2) Habilidade Gerencial	-0.1238	1.0000			
(3) Diversidade de Gênero	-0.0502	-0.0407	1.0000		
(4) Tamanho da Empresa	-0.0608	0.3969	0.2155	1.0000	
(5) Endividamento	-0.1064	0.1004	0.0155	0.2040	1.0000
BRASIL					
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Retorno sobre o Ativo	1.0000				
(2) Habilidade Gerencial	-0.0621	1.0000			
(3) Diversidade de Gênero	0.0269	0.1134	1.0000		
(4) Tamanho da Empresa	-0.0530	0.2653	-0.0611	1.0000	
(5) Endividamento	-0.1192	-0.1906	-0.0345	0.1371	1.0000
FRANÇA					
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Retorno sobre o Ativo	1.0000				
(2) Habilidade Gerencial	-0.1785	1.0000			
(3) Diversidade de Gênero	-0.0502	-0.0379	1.0000		
(4) Tamanho da Empresa	-0.1285	0.5298	-0.0697	1.0000	
(5) Endividamento	-0.3367	0.0672	0.0449	0.0691	1.0000
ITÁLIA					
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Retorno sobre o Ativo	1.0000				
(2) Habilidade Gerencial	-0.1168	1.0000			
(3) Diversidade de Gênero	-0.0027	-0.1365	1.0000		
(4) Tamanho da Empresa	-0.1427	0.3426	0.0198	1.0000	
(5) Endividamento	-0.2205	0.1669	0.0810	0.1791	1.0000
REINO UNIDO					
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Retorno sobre o Ativo	1.0000				
(2) Habilidade Gerencial	-0.0934	1.0000			
(3) Diversidade de Gênero	0.0016	0.0988	1.0000		
(4) Tamanho da Empresa	-0.1088	0.2946	0.2711	1.0000	
(5) Endividamento	-0.2604	0.1117	0.1117	0.3559	1.0000

Fonte: dados da pesquisa.

Verifica-se a inexistência de forte correlação entre as variáveis analisadas, sugerindo não ocorrer forte dependência entre as variáveis analisadas. O destaque observado nos pares de correlação foi entre o tamanho da empresa e a habilidade gerencial, que mesmo sendo uma correlação positiva fraca, são os maiores coeficientes obtidos entre os pares de variáveis analisados.

Com isso, constata-se uma tendência de melhoria na habilidade gerencial, conforme aumenta o tamanho da empresa. Além disso, verifica-se que, embora

seja uma correlação positiva fraca, nas empresas da Alemanha e do Reino Unido, a tendência é de que a diversidade de gênero no conselho seja maior, conforme aumenta o tamanho da empresa. Por outro lado, mesmo sendo uma correlação negativa fraca, nas empresas do Brasil e da França, a tendência é de que seja menor a diversidade de gênero no conselho, em relação ao aumento do tamanho das empresas analisadas.

Nesse sentido, a inexistência de uma forte correlação entre os pares de variáveis analisadas contribuiu para a especificação e estimação do modelo, cujos resultados são apresentados na Tabela 5. Os resultados sumarizados na tabela foram obtidos de maneira segregada por país, uma vez que características idiossincráticas predominantes em determinados países podem enviesar os resultados dados em termos de média amostral.

Tabela 5

Resultados do modelo de regressão com relação direta

VARIÁVEL	ALE	BRA	FRA	ITA	RUN
HG	-0,00474*** (-2,60)	-0,00412** (-2,41)	-0,00378* (-1,80)	0,00513* (1,71)	0,00549*** (3,36)
BG	-0,00111*** (-4,81)	0,00014** (1,83)	-0,00091*** (-4,89)	-0,00058** (-2,35)	-0,00038*** (-2,10)
TAM	0,011773*** (4,07)	-0,00246 (1,83)	0,016130*** (4,58)	-0,00470 (-0,64)	-1,34012*** (-4,01)
END	-0,19176*** (-8,53)	-0,03042*** (-2,89)	-0,06717*** (-4,00)	-0,195875*** (-5,94)	-0,28012*** (-15,22)
CON	-0,10813** (-1,83)	0,14726*** (3,53)	-0,24822*** (-3,28)	0,22862* (1,96)	0,13658*** (14,34)
F(Stat)	6,99000***	5,620000***	52,99000***	11,92000***	72,37000***
OBS	1.177	699	977	345	2.560

Nota: ALE, BRA, FRA, ITA e RUN refere-se a Alemanha, Brasil, França Itália e Reino Unido, respectivamente. HG refere-se à habilidade gerencial; BG refere-se a diversidade de gênero do conselho; TAM refere-se ao tamanho da empresa; END refere-se ao endividamento; e CON refere-se a constante. F(Stat) refere-se a significância estatística do modelo e OBS refere-se à quantidade de observações. * p valor < 0,10; ** p valor < 0,05; e *** p valor < 0,01.

Fonte: dados da pesquisa.

Todos os coeficientes associados as variáveis de interesse na pesquisa, seja habilidade gerencial e diversidade de gênero no conselho, foram estatisticamente significantes. Isto significa que, tanto a habilidade gerencial quanto a diversidade de gênero influenciam o retorno sobre o ativo das empresas, suportando a H1 e H2. Esses achados corroboram com o estudo de Inam Bhutta et al. (2021), os quais evidenciam a relevância da habilidade gerencial no desempenho econômico da organização, cujos gestores representam peças-chave como ativos intangíveis para superar ambientes organizacionais desafiadores. Esses resultados são relevantes, pois a teoria da interseccionalidade preconiza que as experiências individuais não podem ser compreendidas plenamente quando se analisa apenas uma dimensão de identidade isoladamente (Bogdan et al., 2023; Winker & Degele, 2011).

Similarmente, quando se trata da diversidade de gênero, Gordini e Rancati (2017) enfatizam o impacto significativo que a representação feminina obtém na geração do retorno econômico. Entretanto, destaca-se que os efeitos encontrados nos coeficientes associados a habilidade gerencial e a diversidade

de gênero no conselho foram divergentes para explicar a variação no retorno sobre o ativo das empresas entre os países analisados. Esses achados, pavimentam a lacuna para investigações nos fatores associados aos contratos dos executivos, uma vez que o desempenho econômico das empresas, mensurado por contas extraídas da demonstração de resultados do exercício podem ser gerenciadas.

Diante disso, constatou-se que nas empresas alemãs, brasileiras e francesas o efeito encontrado no coeficiente associado à habilidade gerencial foi negativo, enquanto nas empresas italianas e britânicas o efeito foi positivo na relação com o retorno sobre o ativo. Enquanto naquelas empresas quanto maior a habilidade gerencial dos gestores, menor o retorno sobre o ativo, nessas empresas quanto maior a habilidade gerencial dos gestores, maior o retorno sobre o ativo. Uma possível explicação se dá pelo fato de que o maior retorno sobre o ativo pode ser influenciado pela capacidade gerencial dos gestores. Isto é, gestores mais habilidosos gerencialmente desfrutam melhor da incorporação da tecnologia, lideram seus subordinados com aptidão e eficácia e geralmente introduzem investimentos de maior valor em projetos corporativos (Demerjian et al., 2012).

Cabe destacar que pela existência do efeito entre habilidade gerencial e retorno dos ativos, outros fatores podem influenciar a tomada de decisão dos gestores, como o gerenciamento de resultados mediante melhoria da utilidade, a qual pode ser observada nas relações contratuais estabelecidas. Essa perspectiva fica mais clara, quando verificados os resultados observados nos coeficientes associados à diversidade de gênero no conselho. Todos os coeficientes associados à diversidade de gênero no conselho foram estatisticamente significantes para explicar a variação do retorno sobre o ativo. Embora a diversidade de gênero tenha uma relação direta significativa com o desempenho econômico, a teoria da interseccionalidade preconiza que essa influência pode ser complexa e interdependente (Dennissen et al., 2020), refletindo como diferentes perspectivas interagem para moldar os resultados organizacionais.

Nesse sentido, com exceção das empresas brasileiras, nas demais empresas analisadas, os coeficientes relativos à diversidade de gênero no conselho apresentaram efeito negativo na relação com o retorno sobre o ativo. À luz da teoria da interseccionalidade, as variações encontradas nos resultados podem ser explicadas pelo fato de que a diversidade de gênero afeta o ambiente organizacional de diferentes maneiras. Essa perspectiva considera que a influência da diversidade de gênero está associada aos múltiplos contextos inter-relacionados, conforme proposto por Dennissen et al. (2020). Portanto, a interação entre a diversidade de gênero e outros fatores contextuais pode gerar diferentes impactos no cenário organizacional. Estudos destacam que o efeito negativo da diversidade de gênero se dá quando a governança é forte e o efeito positivo no desempenho é relativo à fraca governança organizacional (Adams & Ferreira, 2009; Fernandes & Machado, 2023).

Os resultados obtidos nesta pesquisa convergem com Melmusi et al. (2019), na qual a diversidade de habilidades e diversidade de gênero não impactam positivamente no desempenho das empresas da Indonésia. Nesta mesma linha, no estudo Cheng et al. (2010), os autores constataram que nas empresas chinesas presididas por mulheres, há uma influência negativa no retorno dos ativos e um

menor potencial de crescimento, quando comparado às empresas presididas pelo sexo masculino. No entanto, destaca-se que um menor percentual de retorno sobre os ativos não significa que os gestores não são eficientes, pois o resultado refere-se ao período analisado, portanto, uma gestão com visão de longo prazo pode obter retornos menores no período perante uma oportunidade de investimento que proporcionará melhores retornos futuros. Ademais, os anos de 2020 e 2021 podem de alguma maneira afetar os resultados em decorrência da crise gerada pela crise sanitária mundial.

À vista do propósito de verificar o efeito da moderação da diversidade de gênero no conselho na relação entre a habilidade gerencial e o retorno sobre o ativo estimou-se, por país, o modelo pelo qual os resultados são apresentados na Tabela 6.

Tabela 6

Resultados do modelo de regressão com moderação

VARIÁVEL	ALE	BRA	FRA	ITA	RUN
HG	-0,01263*** (-4,61)	0,00840* (1,90)	0,04411 (1,52)	-0,00419 (-0,55)	0,00015 (0,10)
BG	-0,00135*** (-3,02)	0,00048** (2,49)	0,00476*** (1,78)	-0,00102*** (-2,95)	-0,00067*** (-2,64)
INT	0,00026** (2,49)	0,00016** (-2,27)	-0,00156** (-2,14)	0,00013* (1,81)	0,00007** (1,68)
TAM	0,00581*** (3,30)	0,00325* (-1,69)	0,02133*** (4,51)	-0,00404 (-0,54)	-0,00186 (-0,83)
END	-0,04807*** (-2,85)	-0,04884*** (-4,34)	-0,04995*** (-2,76)	-0,19010*** (-5,71)	-0,21912*** (-14,55)
CON	0,00122*** (0,03)	0,14609*** (3,23)	-0,11751** (-2,29)	0,24024** (2,03)	0,15750 (3,51)
F(Stat)	20,83000***	6,53000**	7,34000***	9,63000***	249,26000***
OBS	1.177	699	977	345	2.560

Nota: ALE, BRA, FRA, ITA e RUN refere-se a Alemanha, Brasil, França Itália e Reino Unido, respectivamente. HG refere-se à habilidade gerencial; INT refere-se moderação entre a diversidade de gênero do conselho e a habilidade gerencial; TAM refere-se ao tamanho da empresa; END refere-se ao endividamento; e CON refere-se a constante. F(Stat) refere-se a significância estatística do modelo e OBS refere-se à quantidade de observações. * p valor < 0.10; ** p valor < 0.05; e *** p valor < 0.01.

Fonte: dados da pesquisa.

Nos resultados, é possível verificar que em todos os coeficientes associados à habilidade gerencial obteve-se significância estatística, portanto, revela-se o efeito da habilidade gerencial dos gestores no retorno sobre o ativo das empresas. Adicionalmente, verificou-se divergência nos efeitos, bem como mudanças em relação ao modelo com efeito direto da habilidade gerencial sobre o retorno dos ativos. No modelo com a moderação, apenas as empresas alemãs apresentaram os mesmos efeitos negativos encontrados anteriormente.

Destaca-se ainda que, com a introdução da moderação, os efeitos encontrados nos coeficientes da diversidade de gênero nas empresas brasileiras permaneceram positivos, similarmente com empresas francesas, que também foi positivo, com isso, divergente do modelo analisado anteriormente. Esses resultados são relevantes, pois de acordo com a teoria da interseccionalidade, essa relação não pode ser analisada de forma isolada, mas deve ser

compreendida dentro dos contextos social, econômico e cultural em que essas empresas operam (Bauer et al., 2021; Bogdan et al., 2023; Dennissen et al., 2020).

Além disso, todos os coeficientes associados à moderação da diversidade de gênero no conselho na relação entre a habilidade gerencial e o retorno dos ativos foram estatisticamente significantes. Portanto, a moderação da diversidade de gênero no conselho e a habilidade gerencial é relevante para explicar o desempenho econômico das empresas. Esses resultados evidenciam não apenas a relevância da diversidade de gênero como fator explicativo das variações no retorno sobre os ativos das empresas, mas também a sua função como variável moderadora de outras variáveis que influenciam o desempenho das empresas.

Dessa forma, conforme Gordini e Rancati (2017), a diversidade de gênero não representa apenas uma mera numeração estatística, mas sim, com o aumento da representação feminina no conselho de administração emerge-se ganhos econômicos significativos, particularmente neste estudo, para o contexto do Brasil e do Reino Unido. À luz da teoria da interseccionalidade, os resultados sugerem que essas dimensões, embora distintas, não atuam de forma isolada. Elas se sobrepõem e influenciam as tomadas de decisões dos indivíduos dentro da organização (Dennissen et al., 2020; Mik-Meyer, 2015), contribuindo para explicar as variações no desempenho das empresas.

Não obstante, no estudo de Nascimento et al. (2022), os autores sugerem que os conselhos de administração que possuem uma maior igualdade de gênero têm resultados positivos para o valor de mercado das empresas em determinados países da Europa e América Latina. Esses resultados, quando analisado à luz da teoria da interseccionalidade, torna-se ainda mais relevante devido às nuances que essa teoria possibilita abordar (Bauer et al., 2021; Bogdan et al., 2023; Dennissen et al., 2020). Isto porque, uma mulher em um conselho de administração na Europa pode enfrentar desafios distintos dos enfrentados por uma mulher na América Latina, devido a fatores históricos, sociais e culturais que afetam sua participação no mercado de forma diversa em cada região.

Nessa perspectiva, os resultados obtidos apresentaram uma divergência nos coeficientes de todos os casos analisados. Isto significa que, nas empresas alemãs, brasileiras, italianas e britânicas, os coeficientes associados à moderação apresentaram efeitos positivos, enquanto nas empresas francesas o coeficiente associado à moderação apresentou efeito negativo. Os resultados evidenciam a relevância da moderação, pois, nos casos das empresas alemãs, italianas e britânicas, o efeito direto da diversidade de gênero no desempenho econômico foi negativo.

Os resultados encontrados no modelo com a introdução da moderação evidenciam que a diversidade de gênero no conselho é um fator que explica não só a variação, mas também o efeito dessa variação no retorno sobre os ativos. Diante disso, os resultados pavimentam a lacuna sobre a possibilidade da alteração dos efeitos para explicar o retorno sobre os ativos, com a presença da moderação, serem explicados pelo comportamento da perspectiva de gestão de curto ou longo prazo. Ou ainda, ser explicado por uma gestão mais conservadora ou mais agressiva com relação aos investimentos. Em ambos os casos, os efeitos são diretos nos valores dos ativos, por conseguinte, no percentual de retorno desses ativos.

5 CONCLUSÕES

Apesar de inúmeras pesquisas evidenciarem que a diversidade de gênero do conselho reporta um efeito positivo para o desempenho econômico, há limitações nas discussões acerca das comparações entre países e regiões que expliquem a variação que essa variável pode predizer. Nesta conjuntura, para preencher a lacuna existente na literatura, este estudo analisou o efeito da diversidade de gênero do conselho de administração na relação entre habilidade gerencial e desempenho econômico. Os achados evidenciaram que a diversidade do conselho é um fator determinante para explicar o retorno dos ativos, bem como um conselho mais diversificado modifica o efeito explicativo na variação do retorno sobre o ativo. Cabe destacar que, embora os coeficientes foram significantes em todos os casos analisados, os efeitos encontrados foram divergentes entre positivos e negativos para explicar o retorno dos ativos.

Dessa maneira, há implicações teóricas e práticas que o estudo reporta. Inicialmente, nossos resultados contribuem teoricamente com a discussão acerca da diversidade de gênero sob a ótica da teoria da interseccionalidade nos cinco cenários analisados (Alemanha, Brasil, França, Itália e Reino Unido), demonstrando em uma análise mais abrangente das semelhanças e diferenças entre os países analisados. Sendo assim, comparar um mercado emergente com mercados desenvolvidos é relevante principalmente para evidenciar as práticas que podem ser melhoradas. Em específico, a União Europeia tem promovido ativamente políticas e diretrizes para aumentar a representação de mulheres em cargos de liderança corporativa, incluindo conselhos de administração. À luz desta abordagem, os resultados da pesquisa evidenciam que o incremento na diversidade de gênero no conselho eleva o desempenho da empresa.

Como implicações práticas, nossas descobertas evidenciam a possibilidade de as relações contratuais entre os participantes determinar a mudança no efeito explicativo como foi visto com a introdução da moderação da diversidade de gênero no conselho na relação entre a habilidade gerencial e o retorno sobre os ativos. Destaca-se, assim, a importância desta pesquisa para as empresas, ao oferece explicações empíricas sobre como o desempenho econômico pode sofrer impactos positivos e negativos com a diversidade de gênero.

Destaca-se que os resultados precisam ser considerados no âmbito das empresas analisadas. Portanto, não deve ser generalizado para todas as empresas ou países, pois mesmo entre os países analisados, a necessidade de aplicação dos filtros na organização dos dados resultou na exclusão de diversas empresas, cujos dados poderiam alterar os resultados da pesquisa. Tal fato não minimiza os resultados, mas espera-se que possa encorajar os gestores a promoverem a transparência com a divulgação de informações necessárias e os pesquisadores a desenvolverem outros modelos que reduzam o impacto da indisponibilidade de dados corporativos.

Adicionalmente, outra limitação do estudo está na falta de análise de outros fatores que podem impactar o ROA, por exemplo, fatores macroeconômicos (como políticas econômicas governamentais) que podem criar determinadas barreiras que afetam a relação entre diversidade de gênero nos conselhos e desempenho econômico. Além disso, os resultados foram

discutidos no âmbito da teoria da interseccionalidade para tratar da diversidade de gênero no âmbito masculino e feminino, conforme explicado em detalhes na metodologia. Entretanto, é importante considerar que a interseccionalidade também vai além das questões de gênero por si só, como questões de raça, status econômico, dentre outras questões que abrangem o nível micro individual e macro estrutural social (Thomas et al., 2021).

Para estudos futuros, sugere-se estender a análise para fatores micro e macroeconômicos na diversidade de gênero no conselho para captar os efeitos na característica de gestão das empresas. A característica de gestão pode contribuir tanto para explicar a relevância de um conselho mais diversificado, quanto para explicar eventuais retornos sobre os ativos menores em determinados períodos. Do ponto de vista teórico, sugere-se pesquisas futuras para explorar como políticas mais inclusivas de diversidade de gênero no conselho podem ser desenvolvidas para melhor abordar a sobreposição de diferentes dimensões preconizadas pela teoria da interseccionalidade (ver Thomas et al., 2021).

REFERÊNCIAS

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *The Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137-197. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr049>
- Alan, N. S., Bardos, K. S., & Shelkova, N. Y. (2020). CEO-to-employee pay ratio and CEO diversity. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2020-0107>
- Amran, A., Lee, S. P., & Devi, S. S. (2014). The influence of governance structure and strategic corporate social responsibility toward sustainability reporting quality. *Business Strategy and the Environment*, 23(4), 217-235. <https://doi.org/10.1002/bse.1767>
- Bauer, G. R., Churchill, S. M., Mahendran, M., Walwyn, C., Lizotte, D., & Villa-Rueda, A. A. (2021). Intersectionality in quantitative research: A systematic review of its emergence and applications of theory and methods. *SSM-population health*, 14, 100798. <https://doi.org/10.1016/j.ssmph.2021.100798>
- Bogdan, V., Popa, D. N., Beleneși, M., Rus, L., & Scorțea, C. M. (2023). Gender Diversity and Business Performance Nexus: A Synoptic Panorama Based on Bibliometric Network Analysis. *Sustainability*, 15(3), 1801. <https://doi.org/10.3390/su15031801>
- Catalyst, A. (2018). 2007 catalyst census: Financial post 500 women board directors. Catalyst. Recuperado 09 de Janeiro de 2025 em:

<https://www.catalyst.org/research/2007-catalyst-census-financial-post-500-women-board-directors-methodology/>

Catalyst. (2019). Pyramid: Women in S&P 500 Companies. Recuperado 09 de Janeiro de 2025 em: <https://www.catalyst.org/research/women-in-sp-500-companies/>

Cheng, L. T., Chan, R. Y., & Leung, T. Y. (2010). Management demography and corporate performance: Evidence from China. *International Business Review*, 19(3), 261-275. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2009.12.007>

Crenshaw K. (1989). Demarginalizing the intersection of race and sex: A black feminist critique of antidiscrimination doctrine, feminist theory and antiracist politics. *University of Chicago Legal Forum*, 1989, 139–167.

Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1487>

Dennissen, M., Benschop, Y., & van den Brink, M. (2020). Rethinking diversity management: An intersectional analysis of diversity networks. *Organization Studies*, 41(2), 219-240. <https://doi.org/10.1177/0170840618800103>

Dixon-Fowler, H. R., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (2013). Strength in numbers or guilt by association? Intragroup effects of female chief executive announcements. *Strategic Management Journal*, 34(12), 1488-1501. <https://doi.org/10.1002/smj.2076>

Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.

Fernandes, C. D. A., & Machado, M. A. V. (2023). Conselho de administração, diversidade de gênero e monitoramento. *Revista de Administração de Empresas*, 63, e2021-0753. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020230303>

Fernando, G. D., Jain, S. S., & Tripathy, A. (2020). This cloud has a silver lining: Gender diversity, managerial ability, and firm performance. *Journal of Business Research*, 117, 484-496. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.05.042>

Forte, H. C., Silva, L. K. S., & de Abreu, M. C. S. (2021). Efeito da estrutura do conselho de administração na evidenciação de práticas ambientais e sociais em empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 16(1), 119-135. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2020106>

Gomez-Mejia, L., Baixauli-Soler, J. S., Belda-Ruiz, M., & Sanchez-Marin, G. (2019). CEO stock options and gender from the behavioral agency model perspective: Implications for risk and performance. *Management Research: Journal of the Iberoamerican Academy of Management*, 17(1), 68-88. <https://doi.org/10.1108/MRJAM-05-2018-0836>

- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance. *Management Research Review*, 40(1), 75-94. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0039>
- Hasan, M. M. (2018). Readability of narrative disclosures in 10-K reports: does managerial ability matter?. *European Accounting Review*, 29(1), 147-168. <https://doi.org/10.1080/09638180.2018.1528169>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2016). *Perfil dos Conselhos de Administração*. Recuperado 09 de Janeiro de 2025 em: https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/23491/Pesquisa_Perfil_Consehos_2016.pdf
- Inam Bhutta, A., Sheikh, M. F., Munir, A., Naz, A., & Saif, I. (2021). Managerial ability and firm performance: Evidence from an emerging market. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1879449. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1879449>
- Kakabadse, N. K., Figueira, C., Nicolopoulou, K., Hong Yang, J., Kakabadse, A. P., & Özbilgin, M. F. (2015). Gender diversity and board performance: Women's experiences and perspectives. *Human Resource Management*, 54(2), 265-281. <https://doi.org/10.1002/hrm.21694>
- Lara, J. M. G., Osma, B. G., Mora, A., & Scapin, M. (2017). The monitoring role of female directors over accounting quality. *Journal of Corporate Finance*, 45, 651-668. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.05.016>
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China?. *Journal of Corporate Finance*, 28, 169-184. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016>
- McConnell, E. A., Janulis, P., Phillips II, G., Truong, R., & Birkett, M. (2018). Multiple minority stress and LGBT community resilience among sexual minority men. *Psychology of Sexual Orientation and Gender Diversity*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.1037/sgd0000265>
- Melmusi, Z., Ilona, D., & Kurniawan, A. (2019). Do diversity of directors improve market performance. *KnE Social Sciences*, 125-136. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i14.4303>
- Mik-Meyer, N. (2015). Gender and disability: Feminizing male employees with visible impairments in Danish work organizations. *Gender, Work & Organization*, 22(6), 579-595. <https://doi.org/10.1111/gwao.12107>
- Mohan, N. (2014). A review of the gender effect on pay, corporate performance and entry into top management. *International Review of Economics & Finance*, 34, 41-51. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.06.005>

- Nadeem, M., Zaman, R., & Saleem, I. (2017). Boardroom gender diversity and corporate sustainability practices: Evidence from Australian Securities Exchange listed firms. *Journal of Cleaner Production*, 149, 874-885. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.141>
- Nadeem, M., Suleman, T., & Ahmed, A. (2019). Women on boards, firm risk and the profitability nexus: Does gender diversity moderate the risk and return relationship?. *International Review of Economics & Finance*, 64, 427-442. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.08.007>
- Nadeem, M. (2020). Does board gender diversity influence voluntary disclosure of intellectual capital in initial public offering prospectuses? Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, 28(2), 100-118. <https://doi.org/10.1111/corg.12304>
- Nascimento, A. C., do Prado, N. B., Belli, M. M., Gaio, L. E., & Lucas, A. C. (2022). A influência da diversidade de gênero no valor de mercado: um estudo comparativo entre empresas europeias e latino-americanas. *Contabilidade Vista & Revista*, 33(1), 195–217. <https://doi.org/10.22561/cvr.v33i1.7114>
- Nezlobin, A. A., Sloan, R. G., & Zha Giedt, J. (2022). Construct validity in accruals quality research. *The Accounting Review*, 97(5), 377-398. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0213>
- Park, S. J., & Nwaeze, E. T. (2023). Earnings and cash flow comparability in executive compensation. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 30(1), 72-95. <https://doi.org/10.1080/16081625.2021.1953389>
- Pathan, S., & Faff, R. (2013). Does board structure in banks really affect their performance?. *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1573-1589. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.12.016>
- Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of management Journal*, 58(5), 1546-1571. <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>
- Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk?. *Journal of Corporate Finance*, 36, 26-53. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.003>
- Tatli, A., & Özbilgin, M. F. (2012). An emic approach to intersectional study of diversity at work: A Bourdieuan framing. *International Journal of Management Reviews*, 14(2), 180-200. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2011.00326.x>
- Thomas, C., MacMillan, C., McKinnon, M., Torabi, H., Osmond-McLeod, M., Swavley, E., ... & Doyle, K. (2021). Seeing and overcoming the complexities of intersectionality. *Challenges*, 12(1), 5. <https://doi.org/10.3390/challe12010005>

- Thompson, J. D. (2003). *Organizations in action: Social science bases of administrative theory*. Transaction publishers. <https://doi.org/10.2307/3556682>
- Wahid, A. S. (2019). The effects and the mechanisms of board gender diversity: Evidence from financial manipulation. *Journal of Business Ethics*, 159(3), 705-725. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3785-6>
- Willows, G., & van der Linde, M. (2016). Women representation on boards: A South African perspective. *Meditari Accountancy Research*, 24(2), 211-225. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-01-2016-0001>
- Winker, G., & Degele, N. (2011). Intersectionality as multi-level analysis: Dealing with social inequality. *European Journal of Women's Studies*, 18(1), 51-66. <https://doi.org/10.1177/1350506810386084>
- Wintoki, M. B., Linck, J. S., & Netter, J. M. (2012). Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 105(3), 581-606. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.03.005>

Planilha de Contribuição dos Autores			
Contribuição	Tatiane Meurer	Samuel Lyncon Leandro de Lima	Marcia Zaniewicz da Silva
1. Idealização e concepção do assunto e tema da pesquisa	X	X	X
2. Definição do problema de pesquisa	X	X	X
3. Desenvolvimento da Plataforma Teórica	X	X	X
4. Delineamento da abordagem metodológica da pesquisa	X	X	X
5. Coleta de dados	X	X	
6. Análises e interpretações dos dados coletados	X	X	X
7. Conclusões da pesquisa	X	X	X
8. Revisão crítica do manuscrito	X	X	X
9. Redação final do manuscrito, conforme as normas estabelecidas pela Revista.	X	X	X
10. Orientação			X