

COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E ADOÇÃO DE PRÁTICAS SOCIAIS E AMBIENTAIS: EVIDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

Luiz Olívio Mont'alverne Silva Filho

Romulo Alves Soares - Universidade de Fortaleza

Ana Rita Pinheiro De Freitas - UNIFOR

Sílvia Maria Dias Pedro Rebouças - Instituto Superior Manuel Teixeira Gomes

Resumo

Este artigo tem como objetivo investigar como a independência do conselho de administração (CA) pode afetar a adoção de práticas sociais e ambientais por parte das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. De modo mais específico, considerando o contexto de elevada concentração de propriedade no país, busca-se investigar se há diferenças de comportamento entre os conselheiros independentes indicados e não indicados por acionistas controladores das empresas. Para a construção do trabalho, foi utilizada uma amostra de 849 observações-ano, coletada a partir de informações disponíveis no CSRHub e no Formulário de Referência. Os resultados obtidos mostram que a presença de membros independentes no CA afeta positivamente as práticas de ESG voltadas para a comunidade. No entanto, a presença de membros não indicados por acionistas controladores não mostrou significância estatística em nenhuma das métricas de ESG utilizadas.

Palavras-chave: Práticas Sociais e Ambientais; Conselho de Administração; Conselheiros Independentes.

Abstract

This paper aims to investigate how the independence of the board of directors (BoD) can affect the adoption of social and environmental practices by Brazilian publicly traded companies listed on B3. More specifically, considering the context of high ownership concentration in the country, the goal is to investigate whether there are behavioral differences between independent directors appointed and not appointed by the controlling shareholders of the companies. For the construction of the study, a sample of 849 year-observations was used, collected from information available in CSRHub and the Reference Form. The results obtained show that the presence of independent members on the BoD positively affects ESG practices aimed at the community. However, the presence of members not appointed by controlling shareholders did not show statistical significance in any of the ESG metrics used.

Keywords: Práticas Sociais e Ambientais; Conselho de Administração; Conselheiros Independentes.

COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E ADOÇÃO DE PRÁTICAS SOCIAIS E AMBIENTAIS: Evidências do Mercado Brasileiro

1 Introdução

Nos últimos anos, as questões relacionadas à responsabilidade social e ambiental das empresas têm despertado um interesse crescente entre acadêmicos, profissionais e reguladores, visto que o desenvolvimento sustentável se tornou uma prioridade vital para as organizações empresariais (Orazalin; Baydauletov, 2020). Empresas estão sendo cada vez mais incentivadas a adotar estratégias proativas de voltadas ao meio ambiente e à sociedade, e a promover atividades de sustentabilidade para enfrentar os desafios ambientais e sociais emergentes (Góes et al. 2023).

Nesse sentido, a governança corporativa surgiu como um elemento crucial para integrar questões sociais e ambientais na estratégia empresarial (Zubeltzu-Jaka et al., 2019). De acordo com Cruz (2022), as decisões relacionadas à sustentabilidade são influenciadas pela governança corporativa, determinando como as empresas delegam a autoridade para lidar com esse desafio. Essa atenção é essencial devido ao fato de que as tais iniciativas frequentemente demandam investimentos consideráveis, com implicações estratégicas de longo prazo e coordenação entre diferentes níveis e atores corporativos competindo por recursos (Aguilera et al., 2021).

No contexto da governança corporativa, a composição do conselho de administração (CA) desempenha um papel fundamental na determinação do envolvimento de uma empresa em questões ligadas à sustentabilidade (Moser, 2020). A presença de um CA ajuda a reduzir custos de transação associados à separação entre propriedade e controle, ao mesmo tempo que facilita a continuidade das empresas de capital aberto como forma organizacional (Baysinger; Butler, 1985). É responsabilidade do CA exercer funções de monitoramento e aconselhamento da alta administração (Coles et al., 2008). Portanto, Villiers et al. (2011) esclarecem que, dada a crescente relevância do meio ambiente e de questões sociais, bem como as oportunidades estratégicas associadas a elas, é natural que uma das responsabilidades do CA seja discutir a estratégia corporativa voltada para a sustentabilidade.

Diante disso, alguns estudos evidenciam que a composição do conselho de administração (CA) desempenha um papel fundamental na definição da estratégia de sustentabilidade que uma empresa adota (Moses, 2020; García-Sánchez; Martínez-Ferrero, 2017; Kiliç et al., 2015). Dentre os atributos dos membros do CA, destaca-se a sua independência. A presença de membros independentes no CA fortalece sua capacidade de monitorar as atividades da diretoria executiva, priorizando a gestão de múltiplos stakeholders (Abdelmoneim; El-Deeb, 2024).

Com base no exposto, esta pesquisa tem como objetivo investigar como a composição do CA das empresas brasileiras, em relação à independência de seus membros, pode afetar a adoção de práticas de sustentabilidade voltadas aos empregados, à comunidade e ao meio ambiente.

Em países com alta concentração de propriedade, como é o caso do Brasil, os conselheiros independentes formam um grupo diversificado, dividindo-se entre aqueles nomeados pelos acionistas majoritários e aqueles designados pelos acionistas minoritários. Embora todos desempenhem o papel de monitorar a diretoria executiva, a distinção entre

conselheiros indicados e não indicados pelos controladores é crucial ao analisar o conflito entre acionistas majoritários e minoritários (Fraile; Fradejas, 2014).

2 Revisão da literatura

A governança corporativa e a adoção de práticas sociais e ambientais são instrumentos que possibilitam às organizações encontrarem um equilíbrio entre operações lucrativas e princípios éticos (Sundarasan et al., 2016). Isso não só permite que elas atendam às expectativas dos investidores, mas também respondam às demandas de outros stakeholders, demonstrando um compromisso com a responsabilidade socioambiental. Os autores argumentam que, nesse sentido, a governança corporativa e as práticas sociais e ambientais não são independentes, mas sim integrantes do sistema de negócios que uma organização adota e utiliza para alcançar resultados. Dentro desse contexto, surge um dos principais desafios do século: a adaptação das empresas e da sociedade às mudanças climáticas.

O surgimento de questões como as mudanças climáticas acarreta riscos físicos, regulatórios, de reputação e litigiosos, os quais podem ameaçar a vantagem competitiva da empresa e, em última análise, prejudicar seu desempenho financeiro (Ben-Amar; McIlkenny, 2014). Nesse contexto, o CA desempenha o papel crucial de supervisionar os riscos materiais para a corporação, garantindo que sejam identificados e incorporados ao escopo dos sistemas de gestão de riscos da empresa (Guerin, 2022).

Assim como a composição do CA pode impactar as decisões estratégicas da empresa, também pode influenciar práticas relacionadas à sustentabilidade de diversas maneiras. O CA tem a capacidade de estabelecer políticas corporativas que favoreçam os stakeholders, monitorar os comportamentos de autopreservação da diretoria executiva, aprovar orçamentos anuais para investimentos em questões ambientais e criar comitês de sustentabilidade para abordar esses temas (Chang et al., 2017).

Dentro dessa perspectiva, a composição do conselho de administração (CA) desempenha um papel fundamental. Alawadi et al. (2023) explicam que diferentes indivíduos trazem consigo uma variedade de recursos para os CAs, como expertise, perspectivas, experiências, conexões externas e legitimidade, entre outros. A diversidade na composição do conselho pode facilitar o acesso a esses recursos. Carter et al. (2010) apoiam essa ideia ao afirmarem que um conselho de administração com uma composição diversificada poderia aprimorar a produção de informações e, conseqüentemente, a tomada de decisões.

2.1 Hipóteses da pesquisa

Uma das características-chave da composição de um CA é a presença de membros independentes. Estudos anteriores demonstram que CAs com uma proporção maior de conselheiros independentes, por serem externos e não terem interesses financeiros na empresa, tendem a monitorar a diretoria executiva de forma mais eficaz (Bhuiyan et al., 2021). Além disso, CAs com uma maioria de membros independentes também tendem a favorecer decisões estratégicas e de investimento mais voltadas para o longo prazo (Wang; Dewhirst, 1992), o que pode promover a implementação de práticas de adaptação às mudanças climáticas.

Nessa perspectiva, Jo e Harjoto (2011) conduziram um estudo utilizando uma amostra de empresas listadas nos índices Russell 2000, S&P 500 e Domini 400, abrangendo o período de 1993 a 2004. Eles constataram que as empresas que adotaram práticas sociais e ambientais durante esse período apresentaram uma maior proporção média de membros independentes no conselho de administração (CA). Além disso, eles observaram um impacto positivo da presença de membros independentes no CA na adoção de práticas sociais e ambientais.

No Brasil, Mascena et al. (2020) conduziram um estudo utilizando uma amostra de 287 empresas brasileiras no ano de 2013. Eles constataram que o percentual de participação de membros independentes no conselho de administração (CA) tem um impacto positivo na publicação de relatórios de sustentabilidade seguindo o framework do *Global Reporting Initiative* (GRI). A publicação conforme esse framework é de grande importância, uma vez que o GRI é amplamente reconhecido como o principal referencial para a divulgação de práticas sociais e ambientais (Papa et al., 2022), abrangendo inclusive iniciativas relacionadas às mudanças climáticas.

Ainda sobre a divulgação de práticas sociais e ambientais por empresas brasileiras, Forte et al. (2021) conduziram um estudo com uma amostra de 190 empresas, abrangendo o período de 2013 a 2017. Eles encontraram resultados semelhantes aos de Mascena et al. (2020). As descobertas das autoras indicam que a proporção de membros independentes no conselho de administração (CA) tem um impacto positivo tanto na evidência de práticas sociais quanto ambientais.

Com base na evidência de estudos anteriores, tanto no que diz respeito ao desempenho ambiental quanto à divulgação de práticas de natureza social e ambiental, pode-se argumentar que a proporção de membros independentes do conselho de administração (CA) influencia positivamente a propensão à adoção de uma estratégia voltada para as mudanças climáticas.

É importante ressaltar, no entanto, que em contextos com maior concentração de propriedade, como é o caso do Brasil, o problema de governança corporativa se torna mais acentuado na relação entre acionistas minoritários e majoritários (Crisóstomo; Prudêncio; Brandão, 2023). Nessas circunstâncias, o papel do conselho de administração (CA) deve se expandir para além de sua função de supervisão, visando proteger os interesses dos acionistas minoritários. Isso é essencial para evitar que a divergência de interesses entre acionistas majoritários e minoritários resulte em prejuízos ou na expropriação dos pequenos investidores (Fraile; Fradejas, 2014).

Chang et al. (2017) concordam com esse raciocínio ao afirmarem que a argumentação usada para prever como o conselho de administração (CA) pode influenciar práticas sociais e ambientais é particularmente aplicável a países anglo-saxões, onde gestores e acionistas demonstram maior independência entre si. No entanto, em contextos de maior concentração de propriedade, conselheiros e gestores executivos podem não ser independentes e, até mesmo, estar fortemente vinculados a proprietários fundadores ou acionistas controladores.

No contexto anglo-saxão, a composição do conselho de administração (CA) geralmente trata os conselheiros independentes como um grupo homogêneo. No entanto, em ambientes com alta concentração acionária, é possível distinguir os conselheiros independentes em dois grupos distintos: aqueles nomeados pelos controladores e aqueles não nomeados pelos controladores. Cada grupo representa interesses bastante diferentes. Os conselheiros independentes indicados representam os interesses dos acionistas majoritários, enquanto os conselheiros independentes não indicados pelos controladores representam os interesses dos acionistas minoritários ou do *free float*. Embora todos sejam membros independentes e, como tal, devam supervisionar a gestão executiva, a distinção entre conselheiros indicados e não indicados é crucial quando se analisa o conflito entre acionistas majoritários e minoritários (Fraile; Fradejas, 2014).

Diante do exposto, torna-se relevante investigar a hipótese de que conselheiros independentes indicados e não indicados pelos controladores apresentam comportamentos distintos, o que pode influenciar a adoção de uma estratégia voltada para a mudança climática, especialmente considerando o ambiente de alta concentração de propriedade observado no Brasil. Portanto, para examinar como a presença de membros independentes pode impactar a adoção de uma estratégia climática nas empresas brasileiras, foram formuladas duas hipóteses:

H1: A presença de conselheiros não executivos afeta positivamente a adoção de práticas sociais e ambientais

H2: A presença de conselheiros não indicados por acionistas controladores afeta positivamente a adoção de práticas ambientais

3 Metodologia

Para atingir os objetivos traçados na pesquisa, foi montada uma amostra de empresas listadas na B3, compreendendo o período de 2010 a 2021, com dados de ESG retirados da plataforma do CSRHub. O CSRHub é uma das principais bases de dados de classificações de ESG e de informações sociais abrangentes que oferece dados sobre mais de 51000 empresas em 154 países e é considerada a maior base de dados de classificações de sustentabilidade empresarial do mundo (Vaughan, 2024). Nesta pesquisa, serão utilizadas três pontuações geradas pelo CSRHub que abrangem as dimensões de meio ambiente, comunidade e empregados. O CSRHub se baseia em informações de várias fontes, como Carbon Corporate Library, Carbon Disclosure Project, EIRIS, Impact Monitor, IW Financial, Risk Metrics IVA, Thompson Reuters, Trucost e Vigeo.

Cada um das três do CSRHub é composta por três aspectos. A dimensão *Comunidade* abrange o compromisso e a eficácia da empresa dentro da comunidade local, nacional e global na qual realiza negócios. Engloba aspectos de desenvolvimento e filantropia comunitária, direitos humanos e cadeia de suprimentos, e produtos.

A dimensão *Empregado* inclui a divulgação de políticas, programas e desempenho em diversidade, relações trabalhistas e direitos trabalhistas, remuneração, benefícios, treinamento de funcionários, saúde e segurança. Engloba os aspectos de compensação e benefícios, diversidade e direitos trabalhistas, e treinamento, segurança e saúde.

A dimensão *Meio Ambiente* abrange as interações da empresa com o meio ambiente em geral, incluindo o uso de recursos naturais e o impacto da empresa nos ecossistemas terrestres. É composta pelos aspectos de energia e mudanças climáticas, política e relatórios ambientais, e gestão de recursos.

Neste estudo as dimensões de Comunidade, Empregados e Meio ambiente serão utilizadas como variáveis dependentes. Para explicar o comportamento das variáveis dependente, serão utilizadas três variáveis independentes. Ambas as variáveis se relacionam com a independência dos membros do CA. Primeiro, foi observando se havia no conselho de administração a presença de pelo menos um conselheiro independente (não-executivo), e, além disso, observou-se se, entre os conselheiros não-executivos, havia pelo menos um que não fora indicado por acionistas controladores. Todas as variáveis independentes serão calculadas com base em informações do Formulário de Referência, coletadas a partir do pacote do R GetFREDData (Perlin; Krich, 2021a).

Além das variáveis ligadas ao CA, serão utilizadas algumas características financeiras como variáveis de controle. O tamanho da empresa foi utilizado uma vez que empresas maiores têm melhor capacidade para implementar práticas voltadas às mudanças climáticas, além de serem alvo de maior pressão de diferentes stakeholders (Cohen, 2022). Além disso, empresas com maior nível de endividamento podem ser mais vulneráveis à pressão de seus credores, desestimulando a adoção de práticas que não estejam ligadas ao desempenho financeiro (Adeneye; Kammoun; Wahab, 2023). As informações financeiras foram obtidas por meio do pacote do R GetDFPData2 (Perlin; Kirch, 2021b). A Tabela 7 apresenta a descrição das variáveis utilizadas no estudo.

Quadro 1 – Descrição das variáveis do estudo.

Papel na pesquisa	Variável	Sigla	Descrição	Fonte
Dependente	Práticas com Meio Ambiente	ENV	Escore de 0 a 100. Avalia as práticas que a empresa adota voltadas a reduzir o impacto ambiental de suas atividades.	CSRHub
	Práticas com Empregados	EMP	Escore de 0 a 100. Avalia as práticas que a empresa adota voltadas aos empregados	
	Práticas com Comunidade	COM	Escore de 0 a 100. Avalia as práticas que a empresa adota voltadas à comunidade	
Independente	Existência de conselheiro independente no CA	CNE	Variável binária. Assume o valor 1 quando existe pelo menos um conselheiro não-executivo no CA, e 0 caso contrário	Formulário de Referência
	Existência de conselheiro independente não indicado pelos controladores da empresa no CA	CNI	Variável binária. Assume o valor 1 quando existe pelo menos um conselheiro não-executivo no CA, e 0 caso contrário	
Controle	Tamanho da empresa	TAM	Calculada a partir do logaritmo natural do Ativo Total	Demonstrações Financeiras Padronizadas
	Endividamento	END	Endividamento financeiro. Razão entre os saldos das contas de Empréstimos e Financiamentos (curto e longo prazos) e o Ativo Total	
	Rentabilidade dos ativos	ROA	Razão entre o Lucro Operacional e o Ativo Total	
	Tamanho do CA	TCONS	Calculada a partir do logaritmo natural do número de conselheiros que compõem o CA.	Formulário de Referência

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

As variáveis descritas serão utilizadas em uma série de análises estatísticas. Inicialmente, pretende-se resumir as variáveis dependentes e independentes, e para este fim serão empregadas análises descritivas como a utilização de medidas-resumo (média, desvio padrão, e medidas de posição). Nesta etapa também pretende-se avaliar o comportamento das variáveis dependente e independentes ao longo dos anos, uma vez que a amostra base desta pesquisa tem um componente longitudinal.

Num segundo momento, buscou-se verificar como as características de independência podem afetar a adoção de práticas de ESG. Para este fim, foram empregadas regressões lineares, seguindo as equações descritas nos Modelos I e II.

$$ESG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CNE_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \beta_5 TCONS_{i,t} + \beta_{6:17} ANO_t + \varepsilon_{i,t} \quad (I)$$

$$ESG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CNI_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \beta_5 TCONS_{i,t} + \beta_{6:17} ANO_t + \varepsilon_{i,t} \quad (II)$$

No Modelo I será utilizada a variável independente CNE, enquanto no Modelo II será utilizada a variáveis CNI. Como a variável CNI representa uma parte da variável CNE, poderá haver problemas de multicolinearidade ao serem empregadas as duas variáveis em conjunto. Em ambos os modelos, ESG representa as práticas de Comunidade (COM), Empregados (EMP) e Meio Ambiente (ENV) do CSRHub. Todas as análises foram realizadas com o apoio do software Jamovi 2.3.28.

4 Resultados

O primeiro passo da análise de resultados mostra estatísticas descritivas para as variáveis dependentes e independentes. Como todas as variáveis envolvidas são quantitativas, foram calculados a média, desvio padrão, e os quartis para cada uma delas. Os resultados são apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 – Estatística descritiva das variáveis utilizadas na pesquisa.

	COM	EMP	ENV	TAM	ROA	END	TCONS
N	849	849	849	849	849	849	849
Média	54,100	56,256	56,248	16,569	0,090	0,326	2,236
Mediana	54,667	57,000	57,000	16,521	0,074	0,317	2,197
Desvio-padrão	8,134	9,318	8,827	1,363	0,308	0,191	0,453
AIQ	10,667	12,333	12,333	1,580	0,073	0,242	0,539

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Os resultados mostram que, entre as práticas de ESG destacam-se aquelas voltadas para empregados e meio ambiente, uma vez que apresentam maiores médias e mediana. Já para as práticas com comunidade, estas apresentam-se mais homogêneas em relação à amostra pesquisada, uma vez que têm menor desvio padrão e amplitude inter-quartil (AIQ).

A seguir, na Tabela 2, apresenta-se uma comparação entre as empresas com conselheiros não-executivos (CNE = Sim) e empresas sem este tipo de conselheiro (CNE = Não). Para a comparação, foram calculadas média, mediana, desvio padrão, e o teste de Mann-Whitney.

Tabela 2 – Comparação das métricas de ESG para os dois grupos de empresa.

	Grupo	N	Média	Mediana	Desvio padrão	Teste de Mann-Whitney
ENV	CNE = Sim	117	55,245	56,333	8,516	39718,0 (0,208)
	CNE = Não	732	56,408	57,000	8,871	
EMP	CNE = Sim	117	56,593	58,000	8,519	41325,5 (0,544)
	CNE = Não	732	56,202	57,000	9,443	
COM	CNE = Sim	117	53,023	53,667	6,332	37825,5 (0,042)
	CNE = Não	732	54,272	55,000	8,377	

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Os resultados mostram que as empresas com conselheiros não-executivos apresentam maiores médias e medianas para as práticas com Meio Ambiente e Empregados, e médias

menores para as práticas voltadas à comunidade. No entanto, apenas as diferenças observadas para práticas com comunidade apresentaram relevância estatística ($p < 0,05$).

Já na Tabela 3, apresenta-se uma comparação entre as empresas com conselheiros não indicados por acionistas controladores (CNI = Sim) e empresas sem este tipo de conselheiro (CNI = Não). Novamente, para a comparação, foram calculadas média, mediana, desvio padrão, e o teste de Mann-Whitney.

Os resultados da Tabela 10 mostram que as empresas com conselheiros não indicados por acionistas controladores também apresentam maiores médias para as práticas com Empregados e Comunidade, e práticas menores voltadas ao Meio Ambiente. No entanto, diferentemente do resultado anterior, em nenhuma das variáveis foi possível observar significância estatística.

Tabela 3 – Comparação das métricas de ESG para os dois grupos de empresa.

	Grupo	N	Média	Mediana	Desvio padrão	Teste de Mann-Whitney
ENV	CNI = Sim	256	54,003	54,667	8,051	74026,5 (0,567)
	CNI = Não	593	54,142	54,667	8,176	
EMP	CNI = Sim	256	56,366	57,833	10,046	72729,0 (0,333)
	CNI = Não	593	56,208	56,667	8,994	
COM	CNI = Sim	256	56,202	57,000	8,555	74670,5 (0,707)
	CNI = Não	593	56,268	57,000	8,949	

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Avançando na análise, na Tabela 4, são apresentados os resultados da análise de regressão considerando a variável CNE como variável independente (Modelo I). Os resultados obtidos corroboram os resultados da Tabela 9. A presença de conselheiros não-executivos afeta positivamente as práticas com comunidade ($p = 0,003$), mas não afetam as práticas com meio ambiente ($p = 0,701$) e empregados ($p = 0,322$).

Tabela 4 – Resultados da análise de regressão para o Modelo I

	ENV		EMP		COM	
Intercepto	27,36	(< 0,001)	32,20	(< 0,001)	37,74	(< 0,001)
CNE	0,32	(0,701)	0,89	(0,322)	2,38	(0,003)
TAM	1,17	(< 0,001)	0,71	(0,003)	0,42	(0,048)
ROA	0,49	(0,595)	0,25	(0,796)	0,58	(0,505)
END	0,49	(0,734)	-0,33	(0,832)	1,21	(0,378)
TCONS	1,33	(0,048)	2,61	(0,003)	1,71	(0,007)
Efeitos fixos dos anos	Sim		Sim		Sim	
Teste F	12,42 (<0,001)		10,50 (<0,001)		9,37 (<0,001)	
R ²	0,19		0,17		0,15	
Teste de Kolmogorov-Smirnov	0,03 (0,596)		0,04 (0,207)		0,04 (0,187)	
Teste de Goldfeld-Quandt	0,91 (0,821)		0,89 (0,889)		1,06 (0,280)	
VIF	< 1,12		< 1,12		< 1,12	

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Avaliando a confiabilidade dos resultados na Tabela 4, destaca-se que todas as regressões apresentaram significância global ($p < 0,001$ para o Teste F), com resíduos normais ($p > 0,10$ para o Teste de Kolmogorov-Smirnov) e variância constante ($p > 0,10$ para o Teste de Goldfeld-Quandt), e sem problemas de multicolinearidade ($VIF < 5$ para todas as variáveis independentes).

Avançando na análise, na Tabela 5, são apresentados os resultados da análise de regressão considerando a variável CNI como variável independente (Modelo II). Os resultados obtidos também corroboram os resultados da Tabela 3, ao passo que a presença de conselheiros não indicados não afeta de modo significativo nenhuma das práticas de ESG avaliadas na pesquisa.

Tabela 5 – Resultados da análise de regressão para o Modelo II

	ENV		EMP		COM	
Intercepto	27,81	(< 0,001)	33,36	(< 0,001)	40,77	(< 0,001)
CNI	-0,40	(0,512)	-0,25	(0,706)	0,11	(0,850)
TAM	1,16	(< 0,001)	0,68	(0,005)	0,31	(0,137)
ROA	0,41	(0,651)	0,12	(0,899)	0,30	(0,728)
END	0,49	(0,739)	-0,31	(0,841)	1,30	(0,347)
TCONS	1,41	(0,038)	2,70	(< 0,001)	1,81	(0,005)
Efeitos fixos dos anos	Sim		Sim		Sim	
Teste F	12,44 (< 0,001)		10,43 (< 0,001)		8,71 (< 0,001)	
R ²	0,19		0,17		0,14	
Teste de Kolmogorov-Smirnov	0,03 (0,642)		0,04 (0,121)		0,03 (0,443)	
Teste de Goldfeld-Quandt	0,91 (0,835)		0,87 (0,915)		1,02 (0,411)	
VIF	< 1,10		< 1,10		< 1,10	

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Novamente, avaliando a confiabilidade dos resultados na Tabela 5, destaca-se que todas as regressões apresentaram significância global ($p < 0,001$ para o Teste F), com resíduos normais ($p > 0,10$ para o Teste de Kolmogorov-Smirnov) e variância constante ($p > 0,10$ para o Teste de Goldfeld-Quandt), e sem problemas de multicolinearidade ($VIF < 5$ para todas as variáveis independentes).

De modo geral, o que se observa é que apenas as práticas voltadas para Comunidade (COM) sofre influência da variável ligada à independência do CA. Cabe destacar que a variável COM foi a que apresentou menor grau de aderência por parte das empresas da amostra, como pode ser visto nas Tabelas 8 e 9.

Os resultados obtidos confirmam a Hipótese 1 de que a presença de membros independentes (não executivos), contribuem para a adoção de práticas ESG por parte das empresas brasileiras, pelo menos no que tange às práticas com comunidade. A hipótese é confirmada por meio dos resultados obtidos nas Tabelas 2 e 4. Já a Hipótese 2 não pode ser confirmada, mediante a ausência de significância estatística observada nos resultados das Tabelas 3 e 5.

Tais resultados obtidos para o contexto brasileiro divergem do que Fraile e Fradejas (2014) apresentam para o contexto espanhol. Os autores argumentam que em contextos de alta concentração de propriedade, faz-se necessário analisar a figura de conselheiros independentes, separando aqueles indicados pelos controladores e aqueles não indicados pelos controladores. Fraile e Fradejas (2014), no entanto, avaliam a relação entre a propriedade de ações por parte de gestores e como isso faz com que se aumente a presença de conselheiros independentes não indicados pelos controladores numa relação não-linear. Os resultados aqui obtidos se diferenciam e adicionam novas evidências ao tema proposto, indicando que no contexto brasileiro, apesar da alta concentração acionária, o comportamento dos conselheiros independentes não indicados, não diverge do comportamento dos demais conselheiros.

Cabe destacar ainda que, apesar de se mostrar relevante para práticas de ESG voltadas para a comunidade, a presença de conselheiros independentes não mostrou relevância para explicar as outras práticas avaliadas (meio ambiente e empregados). Tal resultado pode ser interpretado como evidência de uma visão instrumental das práticas de RSC (Jones, 1995) por parte dos controladores da empresa. Isto é possível quando empresas conseguem melhorar sua

sensibilidade em relação ao ambiente de negócios, sem abrir mão o objetivo de maximizar seus lucros no longo prazo (Valentinov; Hajdu, 2019).

5 Conclusão

Esta pesquisa buscou expandir o escopo de investigação que membros independentes do CA podem ter sobre a adoção de práticas de ESG, ao examinar diferenças possíveis diferenças no comportamento de membros indicados e não indicados por acionistas controladores. Para fazer isto, foi utilizada uma amostra de 135 empresas, de 2010 a 2021, totalizando 849 observações-ano. Diferente de outras pesquisas, que usualmente utilizam um único constructo para representar as práticas de ESG, neste trabalho foram consideradas três dimensões: empregados, meio ambiente e comunidade.

Os resultados obtidos mostram que a presença de membros independentes no CA afeta positivamente as práticas de ESG voltadas para a comunidade. No entanto, a presença de membros não indicados por acionistas controladores não mostrou significância estatística em nenhuma das métricas de ESG utilizadas. Evidencia-se ainda que os conflitos de agência em contextos de elevada concentração de propriedade, apesar de apresentarem uma configuração principal-principal, ao invés de agente-principal, os resultados deste trabalho apontam que esta configuração diferente parece não afetar as decisões voltadas para as práticas de ESG.

Como limitações da pesquisa, primeiro destaca-se que as métricas usadas para o avaliar as práticas de ESG são baseadas em pontuações calculadas por terceiros (CSRHub). Assim, a amostra é limitada a empresas com dados disponíveis para análise (ou seja, as empresas seguidas pelo CSRHub). Além disso, é de notar que existe um aumento do número de empresas que compõem a amostra no período em análise, o que pode ter impacto nos resultados.

Referências Bibliográficas

- ABDELMONEIM, Z.; EL-DEEB, M. S. BOD characteristics and their impact on the link between ESG disclosure and integrated reporting disclosure quality: a study of Egyptian non-financial firms. **Future Business Journal**, v. 10, n. 1, p. 18, 2024.
- BAYSINGER, B. D.; BUTLER, H. N. Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition. **Journal of Law, Economics, & Organization**, v. 1, n. 1, p. 101-124, 1985.
- BHUIYAN, M. B. U.; HUANG, H. J.; DE VILLIERS, C. Determinants of environmental investment: Evidence from Europe. **Journal of Cleaner Production**, v. 292, p. 125990, 2021.
- CHANG, Y. K.; OH, W. Y.; PARK, J. H.; JANG, M. G. Exploring the relationship between board characteristics and CSR: Empirical evidence from Korea. **Journal of Business Ethics**, v. 140, n. 2, p. 225-242, 2017.
- CHIH, H. L.; CHIH, H. H.; CHEN, T. Y. On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry. **Journal of Business Ethics**, v. 93, n. 1, p. 115-135, 2010.
- COLES, J. L.; DANIEL, N. D.; NAVEEN, L. Boards: Does one size fit all?. **Journal of Financial Economics**, v. 87, n. 2, p. 329-356, 2008.

CRISÓSTOMO, V. L.; PRUDÊNCIO, P.; BRANDÃO, I. Corporate Reputation in Brazil: The Effects of the Shareholding Control Configuration, Corporate Governance, and Corporate Social Responsibility. **Corporate Reputation Review**, v. 26, n. 4, p. 243-263, 2023.

FRAILE, I. A.; FRADEJAS, N. A. Ownership structure and board composition in a high ownership concentration context. **European Management Journal**, v. 32, n. 4, p. 646-657, 2014.

GALBREATH, J. The impact of board structure on corporate social responsibility: A temporal view. **Business Strategy and the Environment**, v. 26, n. 3, p. 358-370, 2017.

GUERIN, T. F. Roles of company directors and the implications for governing for the emerging impacts of climate risks in the fresh food sector: A review. **Food Control**, v. 133, p. 108600, 2022.

HARJOTO, M. A.; JO, H. Corporate governance and CSR nexus. **Journal of Business Ethics**, v. 100, n. 1, p. 45-67, 2011.

JO, H.; HARJOTO, M. A. Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. **Journal of Business Ethics**, v. 103, n. 3, p. 351-383, 2011.

KREFT, J. CSR Ratings and Contradiction of Real and Communicated Aims of Media Organization: The Case of News Corporation. In: Eurasian Business Perspectives. **Springer**, Cham, 2019. p. 139-155.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, v. 58, n. 1-2, p. 3-27, 2000.

LOURENÇO, I. C.; BRANCO, M. C. Determinants of corporate sustainability performance in emerging markets: the Brazilian case. **Journal of Cleaner Production**, v. 57, p. 134-141, 2013.

MASCENA, K. M. C. D.; BARAKAT, S. R.; ISABELLA, G.; FISCHMANN, A. A. A influência da estrutura do conselho de administração e da concentração acionária na divulgação de relatórios GRI. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 22, p. 608-627, 2020.

ORAZALIN, N.; BAYDAULETOV, M. Corporate social responsibility strategy and corporate environmental and social performance: The moderating role of board gender diversity. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, n. 4, p. 1664-1676, 2020.

PAPA, M.; CARRASSI, M.; MUSERRA, A. L.; WIECZOREK-KOSMALA, M. The impact of the EU non-financial information directive on environmental disclosure: evidence from Italian environmentally sensitive industries. **Meditari Accountancy Research**, v. 30, n. 7, p. 87-120, 2022.

PERLIN, M. S.; KIRCH, G.; VANCIN, D. Accessing financial reports and corporate events with GetDFPData. **Brazilian Review of Finance**, v. 17, n. 3, p. 85-108, 2019.

RUF, B. M.; MURALIDHAR, K.; BROWN, R. M.; JANNEY, J. J.; PAUL, K. An empirical investigation of the relationship between change in corporate social performance and financial performance: A stakeholder theory perspective. **Journal of Business Ethics**, v. 32, n. 2, p. 143-156, 2001.

SUNDARASEN, S. D. D.; JE-YEN, T.; RAJANGAM, N. Board composition and corporate social responsibility in an emerging market. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, v. 16, n. 1, p. 35-53, 2016.

SUTANTOPUTRA, A. W. Social disclosure rating system for assessing firms' CSR reports. **Corporate Communications: An International Journal**, 2009.

VILLALONGA, B.; AMIT, R. How do family ownership, control and management affect firm value?. **Journal of Financial Economics**, v. 80, n. 2, p. 385-417, 2006.

WALLS, J. L.; BERRONE, P.; PHAN, P. H. Corporate governance and environmental performance: Is there really a link?. **Strategic Management Journal**, v. 33, n. 8, p. 885-913, 2012.

WANG, J.; DEWHIRST, H. D. Boards of directors and stakeholder orientation. **Journal of Business Ethics**, v. 11, n. 2, p. 115-123, 1992.

WIJETHILAKE, C.; LAMA, T. Sustainability core values and sustainability risk management: Moderating effects of top management commitment and stakeholder pressure. **Business Strategy and the Environment**, v. 28, n. 1, p. 143-154, 2019.

ZUBELTZU-JAKA, E.; ORTAS, E.; ÁLVAREZ-ETXEBERRIA, I. Independent directors and organizational performance: New evidence from a meta-analytic regression analysis. **Sustainability**, v. 11, n. 24, p. 7121, 2019.