



ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NA EVIDENCIAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE

VANESSA ISABEL DE MARCO CANTON

Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ, SC

RAQUEL SIRTULLI

Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ, SC

GIVANILDO SILVA

Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ, SC

RESUMO

O presente estudo objetivou analisar se o tamanho e a independência do conselho de administração interferem de alguma forma na evidenciação da sustentabilidade e testar se as variáveis “sustentabilidade econômica, ambiental e social” sofrem algum efeito quando relacionadas com estas características do conselho de administração. Para isso realizou-se uma pesquisa de natureza descritiva, com abordagem qualitativa, extraíndo dados dos relatórios de sustentabilidade das cem empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores B3 S.A., que publicaram conforme modelo G4 do *Global Reporting Initiative* em 2016. Os dados obtidos foram submetidos a procedimentos de estatística descritiva, correlação de *Pearson*, teste T, análises das regressões, teste de normalidade (*Kolmogorov*), multicolinearidade (VIF) e autocorrelação dos resíduos (*Durbin-Watson*) dos dados. Os resultados obtidos indicam que não há relação positiva entre o tamanho e independência do conselho de administração e evidenciação da sustentabilidade, para a amostra. O tamanho e independência dos conselhos apresentaram significância em relação a publicação de relatórios nos formatos do ISE. Futuras pesquisas podem analisar apenas as organizações que adotam os padrões do ISE e verificar o comportamento de outras variáveis nesta ótica.

Palavras-chave: Governança corporativa; Conselho de administração; Sustentabilidade; Capital aberto.

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF THE BOARD OF DIRECTORS ON THE EVIDENCE OF SUSTAINABILITY

ABSTRACT

The present study aimed to analyze whether the size and independence of the board of directors interfere in some way with sustainability disclosure and to test whether the variables “economic, environmental and social sustainability” have any effect when related to these characteristics of the board of directors. For this purpose, a descriptive research was carried out with a qualitative approach, extracting data from the sustainability reports of the 100 publicly-traded companies listed on the B3 SA stock exchange, which were published according to G4 model of the Global

*Autor para correspondência / Author for correspondence / Autor para la correspondencia:
Franciane Bortoluzzi - vademarco@gmail.com

Data do recebimento do artigo (received): 26/09/2018
Data do aceite de publicação (accepted): 30/05/2019

Desk Review
Double BlindReview

Reporting Initiative in 2016. The data obtained were subjected to descriptive statistics, Pearson correlation, T-test, regression analysis, normality test (Kolmogorov), multicollinearity (FIV) and autocorrelation of the residuals (Durbin-Watson) of the data. The results indicate that there is no positive relation between the size and independence of the board of directors and sustainability disclosure for the sample. The size and independence of the boards presented significance in relation to the publication of reports in ISE formats. Future research can only analyze the organizations that adopt ISE standards and verify the behavior of other variables in this perspective. **Keywords:** Corporate governance; Administrative Council; Sustainability; Open capital.

ANÁLISIS DE LA INFLUENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LA EVIDENCIA DE LA SUSTENTABILIDAD

RESUMEN

El presente estudio objetivó analizar si el tamaño y la independencia del consejo de administración interfieren de alguna forma en la evidencia de la sostenibilidad y la prueba de si las variables “sostenibilidad económica, ambiental y social” sufren algún efecto cuando se relacionan con estas características del consejo de administración. Para ello se realizó una investigación de naturaleza descriptiva, con abordaje cualitativo, extrayendo datos de los informes de sostenibilidad de las cien empresas de capital abierto listadas en la bolsa de valores B3 SA, que publicaron conforme modelo G4 del Global Reporting Initiative en 2016. Los datos obtenidos fueron sometidos a procedimientos de estadística descriptiva, correlación de Pearson, prueba T, análisis de regresiones, test de normalidad (Kolmogorov), multicolinealidad (VIF) y autocorrelación de los residuos (Durbin-Watson) de los datos. Los resultados obtenidos indican que no hay relación positiva entre el tamaño e independencia del consejo de administración y la evidencia de la sostenibilidad para la muestra. El tamaño y la independencia de los consejos mostraron una significativa relación con la publicación de informes en los formatos ISE. Las futuras investigaciones pueden analizar sólo las organizaciones que adoptan los estándares del ISE y verificar el comportamiento de otras variables en esta óptica.

Palabras clave: Gobernanza corporativa; Consejo Administrativo; sostenibilidad; Capital abierto.

I. INTRODUÇÃO

As inovações tecnológicas, as alterações climáticas e diversidades sociais e culturais em crescente avanço nas últimas décadas, têm levado as organizações a buscarem novas formas de se relacionar com suas partes interessadas e a desempenhar a gestão com foco na transparência e nos resultados comuns à todas as partes.

Os contornos destes relacionamentos passam a ser menos rígidos, permitindo mais entrosamento e relacionamento entre as partes. Neste contexto, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC] (2017) afirma que o sucesso de organizações atuais depende de valores como honestidade, integridade, responsabilidade, independência, visão de longo prazo e preocupação genuína com os impactos causados por suas atividades.

Por meio da governança corporativa, as organizações buscam atender aos interesses de gestores, de acionistas, de investidores, de órgãos reguladores e da sociedade em geral, demonstrando claramente sua preocupação com o tripé da sustentabilidade, nas dimensões ambiental, social e econômica (Elkington, 2012). As organizações que adotam a governança corporativa são aquelas que cresceram galgadas em valores sólidos e bem definidos e que, por conta de seu crescimento, necessitam de mecanismos de delegação de poder para que os acionistas monitorem a gestão e atendam às expectativas dos acionistas.

Estas organizações alinham sua conduta para preservar a reputação e potencializar seu valor social (IBGC, 2017). As práticas da governança corporativa estabelecem padrões de transparência, equidade e responsabilidade. O conselho de administração faz a intermediação entre os proprietários da organização e seus investidores, garantindo que todos os interesses sejam atendidos, mediante bom desempenho interno e elevação do valor de mercado, gerando bons resultados em termos de sustentabilidade (Andrade, Salazar, & Calegário, 2009).

As estratégias de ação e competitividade são estabelecidas com foco na imagem corporativa, comunicação organizacional e governança corporativa, por meio da transparência e do diálogo com suas partes interessadas (Sabbatini, 2016). Observa-se que além de políticas e ações sustentáveis é imperativo às empresas comunicar o que têm feito, quais os beneficiados, como reduz os possíveis efeitos nocivos de sua conduta, quais seus avanços e desafios. A transparência relativa à atuação das organizações agrega valor. Os relatórios de sustentabilidade, por exemplo, são publicados, na maioria das vezes, na aba “Relacionamento com investidores” dos sites; demonstrando que se trata de informação relevantes a este público.

Medir a sustentabilidade de uma organização, no entanto, não é tarefa fácil, uma vez que apenas a sustentabilidade econômica é medida em números, enquanto sustentabilidade social e ambiental são mais subjetivas. Nesta perspectiva, o *Global Report Initiative* [GRI], criado em 1997 na Holanda, promove a estruturação de dados de milhares de empresas acerca do seu desempenho, gerando relatórios para estabelecer padrões e monitorar as práticas de sustentabilidade, criando parâmetros globais para relatórios acerca do tema (Marcondes & Bacarji, 2010).

Diante das realidades que se apresentam em relação à globalização do comércio, instabilidade econômica e necessidade premente de que as organizações sejam ativas no processo de responsabilidade social mundial, é imperativo analisar de que forma as organizações de capital aberto compõem seus conselhos de administração e em que medida a natureza dos mesmos interfere na evidenciação da sustentabilidade, apresentada nos relatórios anuais do GRI.

Transparência e equidade são os primeiros princípios da governança corporativa, recomendando o tratamento isonômico e a publicação sistemática de informações de interesse dos *stakeholders*. Supõe-se que por meio da atuação do conselho de administração as expectativas das partes sejam atendidas e os resultados claramente divulgados. As expectativas, no entanto, podem ser conflitantes entre si. Desta forma, busca-se amparo na teoria dos *stakeholders*, para responder a seguinte pergunta: qual a influência do conselho de administração na evidenciação de informações relativas à sustentabilidade em empresas de capital aberto listadas na B3? O objetivo da presente pesquisa é, portanto, analisar a influência do conselho de administração na evidenciação de informações relativas à sustentabilidade em empresas de capital aberto listadas na B3.

As primeiras fundamentações a respeito da governança corporativa foram propostas quando Berle e Means (1932) e Jensen e Meckling (1976) analisaram os conflitos de agência nas organizações. Conflitos de agência ocorrem quando os interesses das partes interessadas são divergentes e geram movimentos antagônicos.

A governança corporativa é uma alternativa criada para atender de forma transparente estes interesses e pode ser compreendida como “um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho das companhias, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando assim, o acesso ao capital” (Silva, 2006, p. 16).

O IBGC (2014) define o termo como o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, sendo que as boas práticas de governança transformam princípios em recomendações objetivas, pelo alinhamento de interesses com intuito de preservar a reputação da organização e potencializar seu valor social auxiliando o acesso aos recursos e contribuindo para sua longevidade. Através deste sistema, as sociedades são controladas, envolvendo o relacionamento entre o Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Diretoria, Auditoria Independente e Acionistas (IBGC, 2014).

O papel das empresas vai além da maximização do lucro para acionistas, da geração de empregos e do desenvolvimento de infraestrutura de pesquisa, deve gerar riqueza através da

preservação de recursos naturais não renováveis, da promoção de direitos fundamentais do trabalhador e a proteção dos interesses do consumidor (Alves, 2001).

O IBGC (2014) estabelece os princípios básicos que permeiam a governança corporativa, como sendo: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade. Estes princípios devem ser perseguidos quando se pretende obter boa reputação da corporação.

A boa governança corporativa compõe um dos atributos da organização capaz de atrair investidores, pois promove maior confiança de que os recursos nela aplicados trarão uma rentabilidade justa e satisfatória (Correia & Amaral, 2009). Além disso, a construção da reputação e as boas práticas de governança corporativa tendem a se tornar fator decisivo para a conquista e manutenção de posições no mercado, e ainda colabora para o fortalecimento e sobrevivência da organização (Sabbatini, 2016).

No intuito de definir quais empresas estão mais adiantadas em suas práticas de governança, a B3 estabeleceu os níveis diferenciados. De acordo com este critério, quanto maior as exigências feitas às empresas, maior é o nível de governança por elas apresentado conforme nomenclatura que segue respectivamente: nível 1, nível 2 e Novo Mercado (no qual o grau de exigências é mais elevado).

O estudo de Nardi e Nakao (2008) demonstrou que a participação das empresas em níveis diferenciados de governança corporativa interfere positivamente na visão do mercado sobre a empresa, demonstrando que a organização que adota padrões de governança e transparência superiores adquire mais valor e valorização em seus ativos. Procianoy e Verdi (2009), por sua vez, verificaram que empresas que faziam parte do mercado diferenciado obtiveram maior liquidez do que as empresas que se encontravam no mercado tradicional.

O conselho de administração é o órgão responsável pelo processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico, exercendo o papel de guardião dos princípios, valores, objeto social e do sistema de governança da organização (IBGC, 2015). O conselho de administração é um mecanismo direto do efetivo controle que os acionistas exercem sobre a gestão da organização (Machado, 2016).

Reguladores e participantes de mercados financeiros de diversos países vêm elaborando documentos conhecidos como códigos de melhores práticas de Governança Corporativa, nos quais são apontadas as necessidades de participação ativa e independente do conselho de administração (Silveira, Barros, & Fâma, 2003).

Um conselho de administração ativo e independente é um dos principais mecanismos para o alinhamento de interesses entre gestores e acionistas na governança corporativa de uma empresa; e isto pode ser obtido através de uma estrutura de governança com pessoas distintas ocupando cargos de diretor executivo e presidente do conselho, maior participação de membros independentes e em número adequado (Silveira, Barros, & Fâma, 2003).

O sucesso das práticas de governança corporativa pode ser em partes atribuído ao nível de comprometimento com que o conselho de administração atua na organização, sendo um importante mecanismo interno que atua na redução dos conflitos de agência (Silveira, 2002), corroborando para o alinhamento dos interesses entre acionistas, gestores e demais partes interessadas (Machado, 2016).

Os conselheiros podem ser divididos em três classes, sendo: (a) internos, que ocupam posição de diretores ou empregados da organização; (b) externos, que são pessoas que não possuem vínculo atual com a organização, mas que não são independentes; e, (c) independentes, que são conselheiros externos que não possuem relações familiares, de negócio ou qualquer outro vínculo com pessoas que compõem a organização (IBGC, 2017). Segundo Jensen (2001), os conselheiros internos, têm uma menor probabilidade de monitorar o desempenho de diretor executivo, levando em consideração que sua carreira depende, em parte, de seu superior.

Para que o conselho de administração seja independente, deve ser evitada a indicação de conselheiros internos, e recomenda-se que seja composto por um número ímpar de conselheiros,

entre cinco a onze pessoas (IBGC, 2017). O estudo de Rosenstein e Wyatt (1990) realizado no período entre 1981 e 1985 destaca que empresas que contam com maior número de conselheiros externos apresentam retornos acima da média. No estudo de (Walls, Berrone, & Phan, 2012), o resultado demonstrou que além de conselhos independentes, aqueles com maior diversidade de gênero apresentam melhor desempenho ambiental.

O estudo realizado por Lorenzo, Sánchez e Álvarez (2009) investigou uma amostra de 116 empresas não financeiras listadas no mercado contínuo espanhol nos anos de 2004 a 2006. O objetivo foi estabelecer a relação entre algumas características do conselho de administração e a divulgação de informações sociais corporativas. Os resultados apontaram que a independência e diversidade do conselho de administração possuem efeito positivo em relação a divulgação de informações sociais, impulsionadas por diretores independentes.

Oliveira, Campos, Sehnem, e Rossetto (2014) buscaram mapear o nível das práticas de governança corporativa adotadas por 36 empresas brasileiras de capital fechado e constataram que a maioria das empresas pesquisadas possuem conselho de administração e adotam boas práticas no que se refere ao número de membros e a duração do seu mandato, revelando uma boa estrutura de governança corporativa. Porém, no que se refere à independência do conselho, o estudo mostrou que a maioria dos membros do conselho não são independentes. Outro achado da pesquisa se refere à preocupação das empresas com práticas sociais e ambientais, sendo que a maioria possui código de ética e adota políticas de proteção por denúncias de práticas.

Quando se fala em sustentabilidade, refere-se ao conceito de gestão integrada, com foco no equilíbrio das relações entre fatores econômicos, ambientais e sociais, em longo prazo (Elkington, 2012). O fator econômico está relacionado com as consequências financeiras da conduta da empresa para os *stakeholders*; as questões sociais referem-se ao modo como a organização preserva e aperfeiçoa o sistema em que está inserida, no que diz respeito aos direitos e responsabilidades; e no aspecto ambiental trata-se da conservação e o manejo dos recursos naturais (Elkington, 2012). Embora sejam conceitos diferentes, responsabilidade social e sustentabilidade se complementam.

A sociedade moderna vem cobrando posicionamento das organizações com relação ao *triple bottom line*. Ciliberti, Pontrandolfo, e Scozzi (2008) afirmam que clientes preferem adquirir produtos ou serviços e investir em ações de empresas com políticas de atuação na preservação ambiental e bons comportamentos de cidadania. Além disso, as empresas passaram a utilizar os relatórios de sustentabilidade para prestação de contas no contexto de governança corporativa, dando conta de medir, divulgar e prestar contas para *stakeholders* internos e externos do seu desempenho organizacional visando ao desenvolvimento sustentável (Schaltegger & Burritt, 2010).

Neste contexto e com base na Teoria dos *Stakeholders* anteriormente apresentadas, as organizações têm o desafio de equilibrar o atendimento aos interesses dos acionistas, fornecedores, comunidade, funcionários, do governo, dos fornecedores e dos clientes sem, no entanto, negligenciar nenhuma das três dimensões da sustentabilidade: econômica, social e ambiental.

As organizações preocupadas com o equilíbrio destas dimensões, buscam além de sua prática, a evidenciação por meio da divulgação de suas ações em relatórios formatados no escopo de prestação de contas. O *Global Reporting Initiative (GRI)* é uma tentativa de normatizar estes relatórios, embora no Brasil a disseminação sistemática destas informações não seja obrigatória. Outrossim, estudos realizados apontam evidências de que algumas organizações que adotam a governança corporativa demonstram em seus relatórios de sustentabilidade, informações camufladas ou inverídicas, com objetivo de melhorar seu desempenho e os impactos provenientes de seus programas, perante seus *stakeholders* (Mota; Mazza & Oliveira, 2013). Com base no levantamento teórico exposto este estudo busca, portanto, compreender se o tamanho e a independência do conselho de administração das empresas de capital aberto listadas na Plataforma Brasil Bolsa Balcão (B3) afetam de alguma forma na evidenciação dos índices de sustentabilidade.

Diante do exposto nesta seção foram elaboradas as seguintes hipóteses de pesquisa:

- H1: Há relação positiva entre o **tamanho do conselho de administração** e a evidência da sustentabilidade, nas dimensões econômica, social, ambiental;
- H2: Há relação positiva entre o **número de conselheiros independentes do conselho de administração** e a evidência da sustentabilidade nas dimensões econômica, social, ambiental;
- H3: Há relação positiva entre o **tamanho do conselho e o número de conselheiros independentes do conselho de administração** e a evidência da sustentabilidade.

Parece provável que, se confirmada alguma hipótese, se obtenha indicativo adicional às diretrizes recomendadas pelos Institutos de referência no tema com relação às boas práticas de Governança Corporativa. Pois, as organizações que adotarem determinadas características dos Conselhos, garantirão melhores resultados perante seus *stakeholders*.

Pretende-se compreender se o tamanho e a independência do conselho de administração e algumas outras características destas empresas interferem de alguma forma na evidência da sustentabilidade e testar se as variáveis “sustentabilidade econômica, ambiental e social” sofrem algum efeito quando relacionadas com estas características do conselho de administração. Essa discussão levanta as questões de como efetivamente as empresas são governadas e como diferentes mecanismos de governança interna e externa determinam o comportamento social corporativo.

2. METODOLOGIA

A pesquisa é de natureza descritiva e a abordagem do problema é quantitativa. Os estudos descritivos servem para mostrar com maior clareza e precisão os ângulos ou dimensões de um determinado fenômeno (Sampieri; Collado & Lucio, 2013). Este estudo foi baseado em pesquisa documental, utilizando dados secundários extraídos dos relatórios de empresas listadas na plataforma Brasil Bolsa Balcão (B3) publicados de acordo com padrão proposto pela *Global Reporting Initiative* - GRI, no ano de 2016.

2.1 População e Amostra

A população da presente pesquisa são as 168 (cento e sessenta e oito) organizações com ativos negociados na B3. Destas, foram extraídas apenas aquelas com relatórios de sustentabilidade publicados conforme diretrizes do G4 do *Global Reporting Initiative* (GRI) para o ano de 2016, totalizando amostra de 100 (cem) empresas.

2.4 Coleta e Análise dos Dados

Os dados coletados são referentes às empresas de capital aberto que divulgam relatórios de sustentabilidade na plataforma B3, publicados no link “relate ou explique”. Para a amostra foram consideradas as empresas que publicaram relatórios seguindo as diretrizes da versão G4/GRI com dados referentes ao ano de 2016.

A coleta inicial de dados foi realizada na plataforma do *website* da B3 e os dados coletados foram organizados em planilha eletrônica. Os relatórios de sustentabilidade, no entanto, foram obtidos através de download no *website* de cada empresa. Em seguida, foram classificados em variáveis *dummy* ou binárias, pois os dados são apresentados em escalas diferentes (Favero, 2015) atendendo a um de dois aspectos. Outras variáveis foram obtidas através do Economática.

As variáveis são propriedades que podem oscilar e essa variação pode ser medida ou observada. De acordo com Sampieri, Collado & Lucio (2013, p. 114) as “variáveis adquirem valor para a pesquisa científica quando conseguem se relacionar com outras variáveis, ou seja, fazem parte de uma hipótese ou teoria”.

Na tabela 1 conta a variável que compõe as hipóteses da pesquisa:

Tabela 1 - Variável do Estudo

VARIÁVEL	DESCRIÇÃO	HIPÓTESES
Controle	Número de Conselheiros do Conselho de Administração	H1; H3
	Número de Conselheiros Independentes do Conselho de Administração	H2; H3

Fonte: Elaborado pelos autores.

As empresas que não seguem os critérios de divulgação do GRI na versão G4 ou que divulgaram em anos distintos ao estabelecido pela pesquisa (2016) não foram consideradas na análise dos dados.

Para a análise foram utilizados métodos estatísticos, sendo que primeiramente os dados foram codificados e tabulados, em seguida foi utilizado o programa *Statistical Package for the Social Science - SPSS®*.

A análise e interpretação dos dados foram realizadas através da técnica multivariada, seguindo os passos do método estatístico, sendo realizada análise descritiva e, por fim, realizada regressão linear múltipla para testar as hipóteses do estudo. Observa-se na Tabela 2 que, para tabular os dados, foi preciso categorizar as variáveis.

Tabela 2 - Categorização das Variáveis

VARIÁVEL	DESCRIÇÃO	LEGENDA	MÉTRICA	FONTE DE INFORMAÇÃO
Dependentes	Índice de Evidenciação da Sustentabilidade do GRI	IE_GRI	Diretrizes GRI Divulga = 1 Não Divulga = 2	Relatório GRI 2016
	Índice de Evidenciação da Sustentabilidade do GRI Dimensão Econômica	D_ECON		
	Índice de Evidenciação da Sustentabilidade do GRI Dimensão Ambiental	D_AMB		
	Índice de Evidenciação da Sustentabilidade do GRI Dimensão Social	D_SOC		
	Índice de Evidenciação da Sustentabilidade do GRI Dimensão da Governança Corporativa	D_GOV		

VARIÁVEL	DESCRIÇÃO	LEGENDA	MÉTRICA	FONTE DE INFORMAÇÃO
Independentes	Setor de Atuação com Agência Reguladora	SETOR	Variável categórica Sim = 1 Não = 0	IDEC
	Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da B3	NGC GERAL	Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado (1) BOLSA (0) Variável Categórica Sim = 1 Não = 0	Cartilha CVM (2002)
	Evidenciação da Sustentabilidade pelo ISE	ISE	Variável categórica Sim = 1 Não = 0	ISE
	Tamanho do Conselho de Administração	TAM_CONS	log número de conselheiros	Relatórios anuais e/ou de sustentabilidade G4/GRI
	Número de Conselheiros Independentes	IND_CONS	log número de conselheiros	Relatórios anuais e/ou de sustentabilidade G4/GRI
	Tamanho do Conselho de Administração (dummy)	NCONS	Atende recomendação do IBGC (recomendação do IGC é de 5 a 11 e número ímpar) Variável categórica Sim = 1 Não = 0	Relatórios anuais e/ou de sustentabilidade G4/GRI
	Retorno sobre Ativos	ROA	Lucro líquido/Ativo total	Economática

Fonte: Elaborado pelos autores.

3. ANÁLISE E DISCUSSÕES DOS RESULTADOS

Inicialmente os dados foram submetidos a procedimentos de estatística descritiva, correlação de *Pearson*, teste T e análises das regressões; sendo posteriormente aplicados teste de normalidade (*Kolmogorov*), multicolinearidade (VIF) e autocorrelação dos resíduos (*Durbin-Watson*) dos dados.

Para a interpretação dos resultados foram utilizados o referencial teórico com intuito de proporcionar maior significado, confiabilidade e comparar os resultados. As empresas estudadas foram classificadas em setores, mediante os critérios propostos pelo Economática, sendo que algumas foram reorganizadas para melhor análise: (1) Finanças e seguros (10 empresas); (2) Construção civil (10 empresas); (3) Prestação de serviços (10 empresas); (4) Alimentos e Bebidas (8 empresas); Indústria de veículos, máquinas, peças e eletroeletrônicos (8 empresas); (5) Telecomunicações (2 empresas); (6) Têxtil (3 empresas); Química, petróleo e gás (2 empresas); (7) Celulose, agro, pesca e mineração de produtos não metálicos (12 empresas); (8) Comércio (1 empresa); (9) Administração de empresas e empreendimentos (3 empresas) e (10) Energia elétrica (31 empresas). Esta segmentação permite identificar a regulamentação e identificar se há desempenho diferenciado quanto à sustentabilidade dentre eles. A amostra foi composta por 60% das empresas nacionais e 59% pertencem a setores regulados, que são aqueles que sofrem fiscalização, regulamentação e controle de produtos e serviços e são de interesse público (Instituto Brasileiro de Defesa do Consumidor [IDEC], 2018).

Às empresas foi facultada a adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa entre critérios da Bolsa, Nível 1, Nível 2 e o Novo Mercado. Aquelas que aderem aos níveis assinam um contrato com a Bovespa e devem seguir as cláusulas presentes no mesmo. Ou seja, as empresas que optam por voluntariamente cumprir estes requisitos, revelam maior preocupação e disposição

em atuar de forma transparente e ética. Das empresas investigadas, 44% são de níveis de Novo Mercado, 9% de nível 1, 8% nível 2 e 38% Bolsa.

A evidenciação da sustentabilidade mediante publicação de relatórios no formato GRI é comum para mais de 54% das empresas que compõem a amostra. As informações relativas à sustentabilidade econômica são evidenciadas por pouco mais da metade das organizações; enquanto informações da dimensão ambiental foram obtidas para apenas 41% da amostra. Das empresas que publicaram relatórios pelo GRI, 37% publicaram relatório também nos moldes propostos pelo ISE.

O tamanho médio do conselho de administração, conforme preconizado pela B3, por recomendação do IBGC (2015) é de 5 a 11 membros em número ímpar, para evitar decisões com igualdade de votos. Na dimensão governança corporativa, onde estão inseridas informações relativas ao Conselho de Administração, total de 37% das informações foram evidenciadas. Os resultados obtidos indicam que os conselhos possuem em média 8,6 membros e 95% das empresas investigadas atendem à recomendação da B3 com relação ao tamanho e em média apenas 2,3 dos conselheiros eles são independentes. O Instituto recomenda que pelo menos 20% dos conselheiros sejam independentes, ou seja, que não trabalhem na empresa ou que tenham pouco ou nenhum vínculo com os gestores, controladores e não sejam parentes. Neste aspecto, observou-se que 70% das empresas da amostra atendem ao pressuposto.

Para testar cada hipótese, observaram-se os pressupostos fundamentais da técnica de análise de regressão, que são: normalidade (*Kolmogorov*), multicolinearidade (VIF), e autocorrelação dos resíduos (*Durbin-Watson*) dos dados. Para análise dos testes estatísticos utilizou-se nível de significância de 0,05 ($p < 0,05$) e para verificar possíveis problemas com multicolinearidade foi utilizado o Fator de Inflação de Variância - VIF.

A estatística descritiva está apresentada na tabela 3, onde se encontram o mínimo, máximo e o desvio padrão de cada variável deste estudo.

Tabela 3 - Estatística Descritiva

	MÍNIMO	MÁXIMO	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
TAM_CONS	4,00	14,00	8,64	2,49
IND_CONS	0,00	8,00	2,30	1,78
TAM_ABS	45329,00	1401376974,00	60190252,06	208972501,20
ROA	-14,60	32,80	3,48	7,18

Fonte: dados da pesquisa (2018).

As variáveis que foram mensuradas por meio de dados categóricos (0 e 1) não foram considerados para a análise estatística descritiva. Conforme apresentado na tabela 3 o número mínimo de componentes do conselho de administração nas empresas estudadas é de 4 pessoas e os conselhos que apresentam o maior número de conselheiros é composto por 14 pessoas. A média de pessoas que compõem os conselhos de administração das empresas estudadas é de 8,64, com desvio padrão de 2,49. Consoante ao anteriormente exposto, o IBCG (2017) recomenda que os conselhos tenham de 05 a 11 membros, respeitando que este colegiado tenha número ímpar de integrantes.

Em relação à independência do conselho de administração, a estatística descritiva mostrou que alguns conselhos de administração não possuem conselheiros independentes, enquanto que o maior número de conselheiros independentes é composto por 8 conselheiros independentes. A média apresentada de conselheiros independentes é de 2,30 por conselho de administração, com desvio padrão de 1,78.

O tamanho da empresa foi apresentado pelo logaritmo do ativo total das empresas analisadas. A menor empresa possui ativo total de R\$ 45.329,00 e a maior apresenta R\$1.401.376.974,00, gerando uma média de R\$ 60.190.252,06 e desvio padrão de R\$208.972.501,20, o que indica uma grande diferença entre o tamanho dos ativos das empresas que compõem a amostra. Outra grande

diferença apresentada se refere ao ROA, sendo o menor -14,60 e o maior retorno 32,80, correspondendo a uma média de 3,48 e desvio padrão de 7,18.

Para medir a força de associação entre as variáveis foi utilizado o coeficiente de Correlação de Pearson. Este coeficiente não se refere a uma relação de causa e efeito, apenas a intensidade e o sentido das correlações entre variáveis.

Tabela 4 - Correlação de Pearson

	IE_GRI	SETOR	NGC	ISE	TAM. CONS	IND. CONS	TAM. ABS	ROA
IE_GRI	1							
SETOR	,259**	1						
NGC	-0,028	-,276**	1					
ISE	0,188	,218*	0,131	1				
TAM_CONS	0	,257**	-0,014	,387**	1			
IND_CONS	-0,025	-0,111	,331**	0,046	0,168	1		
TAM_ABS	0,173	0,165	,214*	,265**	,294**	0,163	1	
ROA	-0,188	0,095	-0,111	-0,035	0	-0,145	-0,175	1

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: dados da pesquisa

A correlação entre o Índice de Evidenciação da Sustentabilidade - GRI mostrou-se fraca em relação a variável setor de atuação, porém com um alto grau de significância. Em relação ao tamanho do conselho não foi encontrado grau de associação com a variável do Índice de Evidenciação da Sustentabilidade [ISE].

A variável “setor de atuação” apresentou uma relação negativa e significativa com nível de governança corporativa (- 0,276). O setor de atuação mostrou uma relação positiva e significativa em relação ao ISE, o que pode sugerir que um Índice de Sustentabilidade Empresarial se torna importante para alguns setores fazer parte desta carteira de empresas. As empresas que fazem parte do ISE são reconhecidas pelo comprometimento com as práticas de sustentabilidade, tanto na questão ambiental, social e econômica. Outra relação positiva e significativa encontrada foi entre o setor de atuação e o tamanho do conselho de administração, mostrando que essas duas variáveis possuem grau de associação.

O ISE mostrou relação positiva e significativa com o tamanho do conselho de administração (0,387) e com o tamanho da empresa (0,265), o que pode sugerir que o tamanho do conselho de administração e tamanho da empresa fatores favoráveis para a participação no ISE, porém não significa que o tamanho do conselho influencie nos índices de evidenciação da sustentabilidade.

A tabela “4” mostra correlação positiva (0,331) entre o nível de governança corporativa e o número de conselheiros independentes do conselho de administração com alto grau de significância. O nível de governança também apresentou uma relação positiva e significativa em relação ao tamanho da empresa, o que pode sugerir que o tamanho da empresa influencia em seu nível de governança corporativa, assim como nos índices de evidenciação da sustentabilidade.

O tamanho do conselho de administração mostrou correlação positiva e significativa com o tamanho da empresa, o que leva a entender que quanto maior a empresa maior é o tamanho do conselho de administração. A recomendação é o conselho de administração ser composto por um número ímpar de conselheiros, entre cinco a onze pessoas (IBGC, 2017).

Os resultados conforme hipóteses da pesquisa estão dispostos conforme a tabela 5. No modelo A foi testada a influência que o tamanho do conselho exerce sobre a evidenciação da sustentabilidade; o modelo B testou a influência do número de conselheiros independentes; e no terceiro modelo C, as duas preditoras foram testadas conjuntamente.

Os valores obtidos na pesquisa (VIF 1,326 (maior) e 1,06 (menor)), não apontam multicolinearidade, pois, conforme postulado por Gujarati & Porter (2011), apenas valores de VIF acima de 10 apontam para multicolinearidade entre as variáveis.

Tabela 5 - Influência do Conselho de Administração

VARIÁVEL DEPENDENTE: ÍNDICE DE EVIDENCIAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE									
VARIÁVEIS EXPLICATIVAS	NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO								
	H1			H2			H3		
	COEF.	ESTATÍSTICA T	SIG.	COEF.	ESTATÍSTICA T	SIG.	COEF.	ESTATÍSTICA T	SIG.
SETOR	0,258	2,423	0,017	-0,235	2,2	0,03	0,257	2,396	0,019
NGC	-0,025	-0,236	0,814	-0,002	-0,021	0,984	-0,02	-0,18	0,858
ISE	0,162	1,512	0,134	-0,112	1,084	0,281	0,161	1,488	0,14
TAM_CONS	-0,16	-1,484	0,141				-0,157	-1,419	0,159
IND_CONS				-0,045	-0,434	0,666	-0,016	-0,155	0,878
TAM	0,106	0,998	0,321	0,078	0,733	0,465	0,107	0,999	0,32
ROA	-0,191	-1,949	0,054	-0,199	-2,007	0,048	-0,192	-1,945	0,055
Estatística F	0,857			1,856			2,36		
R ² (AJUSTADO)	-0,001			0,019			0,088		
Durbin-Watson	2,029			2,087			1,883		
Shapiro-Kolmogov(sig)	1,175			1,101			1,183		

Fonte: dados da pesquisa

O modelo A considera a variável “tamanho do conselho de administração” e as variáveis de controle, produzindo um R² ajustado de 8,8%. O modelo apresenta uma relação positiva e significativa com a variável dependente conforme os resultados apresentados pela análise de variância através do teste F que apresentou nível de significância de 1%, demonstrando que as variáveis independentes influenciam nos índices de evidenciação da sustentabilidade.

Em relação ao modelo B o coeficiente de determinação mostrou-se baixo para a variável “conselheiros independentes”, sendo assim, não possui poder explicativo suficiente para afirmar que existe relação de causa e efeito com as variáveis deste estudo. Desta forma não comprova a H2: Há relação positiva entre o número de conselheiros independentes do conselho de administração e a evidenciação da sustentabilidade nas dimensões econômica, social, ambiental.

O modelo C que trata das variáveis NRCONS + NRIND, produziu um R² ajustado de 1,9% apresentando uma relação positiva e significativa com a variável dependente a um nível de 1 % (estatística F), apesar de seu poder explicativo ser relativamente baixo, não sendo suficiente para confirmar a H3: Há relação positiva entre o tamanho do conselho e o número de conselheiros independentes do conselho de administração e a evidenciação da sustentabilidade. Esse resultado corrobora com o estudo realizado por Matos & Góis (2013) que sugerem que a relação entre as características do conselho de administração (tamanho e número de conselheiros independentes) possuem uma influência relativamente frágil em relação ao nível de evidenciação da sustentabilidade.

4. CONCLUSÕES

O presente estudo teve como objetivo verificar se determinadas características do conselho de administração das empresas de capital aberto listadas na B3 afetam de alguma forma na evidenciação dos índices de sustentabilidade.

As hipóteses não foram integralmente confirmadas nos modelos ora analisados, pois o estudo não demonstrou relação positiva entre o tamanho e independência do conselho de administra-

ção e evidenciação da sustentabilidade, para empresas que publicam relatórios formato GRI. Por outro lado, a significância demonstrou força quando comparado o tamanho e independência dos conselhos com a publicação de relatórios também nos formatos do ISE. Futuras pesquisas podem analisar apenas as organizações que adotam os padrões do ISE e verificar o comportamento de outras variáveis nesta ótica.

Observou-se que, por ter restado um número reduzido de empresas (100) que publicam relatórios de sustentabilidade conforme diretrizes do G4 do GRI para o ano de 2016, a amostra pode ser considerada pequena. Recomenda-se que estudos futuros considerem outros formatos de relatório de sustentabilidade, ampliando a representatividade da amostra.

Outra observação importante é que, maior parte das empresas que publicam relatórios pelo GRI são aquelas pertencentes ao Novo Mercado, ou seja, aquelas que demonstram mais preocupação com a sustentabilidade, pois cumprem mais requisitos e apresentam melhor desempenho em sustentabilidade. Assim, a amostra apresenta homogeneidade de estrutura, com características de conselho de administração e práticas de sustentabilidade muito semelhantes. Para novos estudos podem-se considerar outros ou todos os níveis de diferenciação de mercado, para aumentar a amostra e diversidade de estruturas e práticas.

Além disso, outros métodos estatísticos podem ser testados e variáveis podem ser incluídas, ampliando a avaliação de fatores que afetam positivamente na evidenciação da sustentabilidade. Por exemplo: número de mulheres ou minorias étnicas nos Conselhos, tempo de experiência e formação dos Conselheiros, estilo de gestão, frequência e formato das assembleias, entre outros.

REFERÊNCIAS

- ALVES, L. E. S. (2001). Governança e cidadania empresarial. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, 41(4), 78-86.
- ANDRADE, L. P.; SALAZAR, G. T.; CALEGARIO, C. L. L.; & SILVA, S. S. (2009). Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas Brasileiras. *Revista de Administração Mackenzie* (Online), 10(4), 4-31.
- BERLE, A.; & MEANS, G. (1932) *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Harcourt, Brace & World.
- BM&FBOVESPA - BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Sustentabilidade nas Empresas: Como começar, quem envolver e o que priorizar**. Recuperado em 23 set. 2017 de <http://vemprabolsa.com.br/wp-content/uploads/2015/10/BookSustentabilidade_PT.pdf>.
- BMF&BOVESPA - BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE**. Recuperado em 24 set. 2017 de http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm.
- CAMPOS, T. L. C. (2006). Políticas para *stakeholders*: um objetivo ou uma estratégia organizacional? *Revista de Administração Contemporânea*, 10(4), 111-130.
- CILIBERTI, F.; PONTRANDOLFO, P.; & SCOZZI, B. (2008). *Investigating corporate social responsibility in supply chains: a SME perspective*. *Journal of Cleaner Production*. 16(15), 1579-1588.
- CLARKSON, M. (1995). *A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance*. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Comissão de Valores Mobiliários**. **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa (2002)**. Recuperado em 15 mar. 2018 de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/ane-xos/0001/3935.pdf>.

- CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F. (2009). **A eficiência do Conselho de Administração como mecanismo de controle dos custos de agência**. XVI Congresso Brasileiro de Custos - Fortaleza - Ceará, Brasil, 03 a 05 de novembro de 2009.
- DONALDSON, T.; & PRESTON, L.E. (1995). *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications*. *Academy of Management Review*, 20, 65-91.
- ELKINGTON, J. (2012) **Sustentabilidade, canibais com garfo e faca**. São Paulo: M. Books do Brasil.
- FABRIS, J.; FISCHER, A.; & SEHEM, S. (2015). A cidade do idoso à luz da teoria dos *stakeholders*. *REUNA*, 20(1), 5-24.
- FAMÁ, E. F.; & JENSEN, M. C. (1983). *Separation of ownership and control*. *Journal of Law and Economics*. 26(2), 301-325.
- FASSIN, Y. (2012). *Stakeholder management, reciprocity and stakeholder responsibility*. *Journal of Business Ethics*, 109(1), 83-96.
- FAVERO, L. P. (2015). **Análise de Dados**. Rio de Janeiro: Elsevier.
- FREEMAN, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Massachusetts: Pitman.
- GOMES, R. C. (2004). *Who are the relevant stakeholders to the local government context? empirical evidences on environmental influences in the decision making process of english local authorities*. *Brazilian Administration Review*, 1(1), 34-52.
- GOODPASTER, K.E. (1991) *Business Ethics and Stakeholder Analysis*. *Business Ethics Quarterly*, 53-73.
- GRI. **GLOBAL REPORTING INITIATIVE**. *About GRI* (2017). Recuperado em 24 set. 2017 de <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx>.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. (2018) Pesquisa sobre setores da regulados. Recuperado em 15 de mar. 2018 de <https://www.idec.org.br/consultas/dicas-e-direitos/conheca-o-papel-das-agencias-reguladoras>.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (2017). **Pesquisa sobre governança corporativa**. Recuperado em 20 de set. 2017 de <http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa>.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. (2015) **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. São Paulo, SP: IBGC.
- JENSEN, M.; & MECKLING, W. (1976). *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- LAPLUME, A. O.; SONPAR, K.; & LITZ, R. A. (2009) *Stakeholder theory: reviewing a theory that moves us*. *Journal of Management*, 34(6), 1152-1189.
- MACHADO F, C. A. P. (2016). **Governança e responsabilidade corporativa: interface e implicações no ambiente contemporâneo**. In: FARIAS, L. A.; LOPES, V. S. C. Comunicação, governança e organizações. Dados Eletrônicos. - Porto Alegre: EDIPUCRS.
- MAINARDES, E. W.; ALVES, H.; & RAPOSO, M. (2011). *Stakeholder theory: issues to resolve*. *Management Decision*, 49(2), 226-252.
- MARCONDES, A. W.; BACARJI, C. D (2010). **ISE: sustentabilidade no mercado de capitais**. 1. ed. - São Paulo: Report.
- MARCONI, M. A.; & LAKATOS, E. M. (2001) **Metodologia do trabalho científico**. 6. ed. São Paulo: Atlas.
- MATOS, M.; & GÓIS, C. (2013). Características do conselho de administração e divulgação de responsabilidade social corporativa - estudo das empresas na bolsa de valores de Lisboa. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 3(2), 3-23.

- MITCHELL, R; AGLE, B; WOOD, D. (1997). *Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. Academy Of Management Review*, 22, 853-886.
- MOTA, M; MAZZA, A; & OLIVEIRA, F. (2013). Uma análise dos relatórios de sustentabilidade no Âmbito ambiental do Brasil: sustentabilidade ou camuflagem? *BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 10, 69-80.
- OLIVEIRA, M. A. S.; CAMPOS, L. M. S.; SEHNEM, S., & ROSSETTO, A. M. (2014). Relatórios de sustentabilidade segundo a Global Reporting Initiative (GRI): uma análise de correspondências entre os setores econômicos brasileiros. *Production*, 24(2), 392-404.
- ORTS, E. W.; & STRUDLER, A. (2009). *Putting a stake in stakeholder theory. Journal of Business Ethics*, 88, 605-615.
- ROSENSTEIN, S.; & WYATT, J. G., (1990). *Outside Directors, Board Independence, and Shareholder Wealth. Journal of Financial Economics*, 26, 175-192.
- SABBATINI, J.F. (2016). Ética, Gestão de Imagem e Contemporaneidade. p. 63-78. In: FARIAS, L. A.; LOPES, V. S. C. (Org). *Comunicação, governança e organizações. Dados Eletrônicos*. - Porto Alegre: EDIPUCRS, 90p.
- SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; & LUCIO, M. P. (2016). *Métodos de Pesquisa*. 5. Porto Alegre: Penso.
- SCHALTEGGER, S.; BURRITT, R.L. (2010). *Sustainability accounting for companies: Catchphrase or decision support for business leaders? Journal of World Business*, 45, 375-384.
- SILVA, E. C. (2006). *Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas e conselho de administração*. São Paulo: Atlas.
- SILVEIRA, A. D. M. (2002) *Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil*. 2002. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade de São Paulo, São Paulo.
- _____, A. D. M; BARROS, A.B. C; FAMÁ, R. (2003). Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas. FGV. RAE*, vol. 43(3).
- WALLS, J. L; BERRONE, P.; PHAN, P. H. (2012). *Corporate governance and environmental performance: Is there really a link? Strategic Management Journal*, 33, 885-913.